

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Aplikace metod finanční analýzy za účelem zhodnocení finančního
zdraví vybrané organizace

Application of financial analysis methods to evaluate the financial
health of the selected organization

Student: Marek Feikus

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Viktorie Janečková, Ph.D.

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra managementu

Zadání bakalářské práce

Student: **Marek Feikus**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R037 Management
Téma: Aplikace metod finanční analýzy za účelem zhodnocení finančního zdraví vybrané organizace
Application of Financial Analysis Methods to Evaluate the Financial Health of the Selected Organization

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Finanční analýza a její metody
 3. Představení organizace
 4. Finanční analýza organizace
 5. Zhodnocení finančního zdraví organizace
 6. Vlastní doporučení
 7. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 19. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2009. ISBN 978-80-7273-156-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Viktorie Janečková, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013

Ing. Petra Horváthová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně pod vedením
Ing. Viktorie Janečkové, Ph.D. a uvedl v seznamu literatury všechny použité literární a
odborné zdroje.“

V Ostravě dne 10.05.2023


.....
Marek Feikus

Obsah

1	Úvod.....	7
2	Finanční analýza a její metody.....	8
2.1	Předmět a cíl finanční analýzy.....	8
2.2	Historie vzniku finanční analýzy	9
2.3	Uživatelé finanční analýzy	10
2.3.1	Interní uživatelé	10
2.3.2	Externí uživatelé	11
2.4	Zdroje finanční analýzy	12
2.5	Metody finanční analýzy	13
2.5.1	Horizontální analýza	14
2.5.2	Vertikální analýza	14
2.5.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	15
2.5.4	Analýza rozdílových ukazatelů.....	22
2.5.5	Analýza soustav ukazatelů.....	23
3	Představení organizace.....	27
3.1	Profil společnosti	27
3.2	Předmět podnikání	27
3.3	Filozofie společnosti.....	28
4	Finanční analýza organizace	29
4.1	Horizontální analýza.....	29
4.1.1	Horizontální analýza aktiv	29
4.1.2	Horizontální analýza pasív.....	31
4.1.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	32
4.2	Vertikální analýza.....	34
4.2.1	Vertikální analýza aktiv	34
4.2.2	Vertikální analýza pasív.....	36
4.2.3	Vertikální analýza nákladů	37
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	38
4.3.1	Ukazatele rentability	38
4.3.2	Ukazatele aktivity	40
4.3.3	Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	42
4.3.4	Ukazatele likvidity	43
4.4	Čistý pracovní kapitál	44
5	Zhodnocení finančního zdraví organizace	46
5.1	Rozklad ukazatele ROE.....	46

5.2	Tafflerův model	48
6	Vlastní doporučení	49
7	Závěr	53
	Seznam použité literatury	54
	Seznam zkratk.....	56
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	57
	Seznam příloh.....	58
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza hodnotí finanční zdraví podniku a je proto velmi důležitým zdrojem informací nejen pro řídicí pracovníky, ale také pro banky či investory, pro které je znalost finančního zdraví podniku stejně klíčová jako pro samotné manažery. Smyslem finanční analýzy je zhodnotit minulý a současný vývoj podniku a na základě tohoto hodnocení pak odhadnout budoucí vývoj hospodaření, resp. zjistit, jaké kroky by se měly v podniku učinit, aby budoucí vývoj splňoval cíle, které byly pro podnik naplánovány. Pro provedení kvalitní finanční analýzy jsou zapotřebí především důvěryhodné zdroje, z kterých se analýza sestavuje.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti STAVMORAVIA, s.r.o. v období 2007-2011 a na základě výsledků finanční analýzy navrhnout příslušná doporučení do budoucna.

Bakalářská práce je rozdělena do sedmi kapitol. Po úvodu následuje obsáhlá teoretická část, ve které jsou představeny metody finanční analýzy a jejich způsob provedení, uživatelé a zdroje finanční analýzy.

Ve třetí kapitole je uvedena základní charakteristika společnosti STAVMORAVIA, s.r.o., tzn. její historie, profil, předmět podnikání a současná politika společnosti.

Obsahem čtvrté kapitoly je samotná finanční analýza společnosti pomocí vybraných metod ve sledovaném období 2007-2011. Je v ní provedena horizontální a vertikální analýza, analýza vybraných poměrových ukazatelů a také analýza čistého pracovního kapitálu. Výsledky analýz jsou zpracovány do tabulek a grafů, ke kterým je vždy připojen komentář s popisem a vysvětlením daných skutečností.

Na předchozí kapitolu navazuje kapitola, ve které je zobrazen syntetický pohled na finanční zdraví podniku, a to pomocí analýzy rozkladu vlastního kapitálu a Tafflerova bankrotního modelu.

V následující kapitole jsou výsledky dvou předchozích kapitol shrnuty a interpretovány ve formě vlastního doporučení do budoucna, které by mohlo vést ke zlepšení stávající situace vybraného podniku. Poslední kapitolou je pak závěr této bakalářské práce.

2 Finanční analýza a její metody

V této kapitole bude vysvětlen předmět, cíl, historie vzniku finanční analýzy a zejména pak její teoretické stránky týkající se metod, zdrojů a uživatelů finanční analýzy. Bude řečeno, jaké jsou nejdůležitější a nejvhodnější zdroje k realizaci finanční analýzy a dále budou objasněny nejčastěji používané metody finanční analýzy, pomocí kterých se zjišťuje finanční zdraví organizace.

2.1 Předmět a cíl finanční analýzy

Finanční analýza je úplným a systematickým utříděným postupem, pomocí kterého jsou zpracována a vyhodnocována data, která jsou obsažena zejména v účetních výkazech podniku. Mezi tyto výkazy podniku patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash-flow. Její úspěšnost je závislá na kvalitě těchto zdrojů informací, které by měly poskytovat věrný a poctivý obraz o podnikovém účetnictví a finanční situaci daného podniku. Finanční analýza není zaměřena pouze na minulost podniku, ale také na jeho současnost.

Cílem finanční analýzy podniku jsou zpravidla:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

Informace získané z finanční analýzy jsou důležitým zdrojem pro interní a také pro externí uživatele. Mezi interní uživatele řadíme vlastníky, manažery a zaměstnance. Uživatelé externími jsou pak například banky, věřitelé, obchodní partneři, stát, auditoři a další, kteří s podnikem přicházejí do styku. [9]

Každé finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou, na jejíchž výsledcích je vytvořeno majetkové řízení i finanční struktura podniku, investiční a cenová

politika, řízení zásob atd. Hlavním úkolem finanční analýzy je zhodnotit a poskytovat informace o finančním zdraví podniku. Účelem této analýzy je vyjádřit komplexně finanční situaci podniku. [7, 8]

Přestože neexistuje nějaká oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se určité obecně přijímané analytické postupy a v podnikové praxi se setkáváme s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které si kladou za cíl podat stejně jako účetnictví věrný obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak manažerům podniků. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR zavádí určité jednotné metodické prvky v oblasti finanční analýzy při provádění národohospodářských analýz jednotlivých odvětví, které zveřejňuje na své internetové stránce (www.mpo.cz) [15]

2.2 Historie vzniku finanční analýzy

Kolébkou moderních metod finanční analýzy jsou Spojené státy americké, kde bylo k tomuto tématu také napsáno nejvíce teoretických prací a praktická aplikace jednotlivých metod zde došla také nejdále. V USA byly rovněž na základě informací z účetních výkazů poprvé sestaveny odvětvové přehledy sloužící jako měřítko porovnávání jednotlivých podniků. Dá se říci, že většina odborných publikací na našem trhu (pokud se již nejedná o překlady), je výrazně ovlivněna názory publikovanými autory v angloamerických oblastech.

Z angličtiny také pochází i samotný pojem „finanční analýza“ (Financial Analysis), zatímco v kontinentální Evropě a zejména v německy mluvících zemích se spíše setkáme s pojmem „bilanční analýza“, nebo dokonce „bilanční kritika“. Za dob první republiky byly zveřejňovány bilanční analýzy účetních závěrek firem některými hospodářskými časopisy. Avšak po druhé světové válce a zejména po roce 1989 byl tento pojem nahrazen angloamerickou finanční analýzou.

I když si pod pojmem finanční analýza lze představit rozbor jakékoli ekonomické činnosti, ve které hrají rozhodující roli peníze a čas, postupem času se vymezilo chápání finanční analýzy ve smyslu rozboru finanční situace podniku, popřípadě celého odvětví nebo i celého státu. Při tomto rozboru jsou využívány účetní a statistické informace ze vzdálenější nebo bezprostřední minulosti, na druhé straně se pracuje i se současnými tendencemi a v některých případech i s predikcemi. Finanční analýza interpretuje finanční informace při

posouzení výkonnosti a perspektivy firmy, mimo jiné i ve srovnání s jinými firmami a s odvětvovým průměrem. [6]

„V Čechách lze za počátek finančních analýz označit počátek dvacátého století, kdy se poprvé v literatuře objevuje pojem „analýza bilanční“, a to konkrétně ve spise Balance akciových společností, který roku 1906 sepsal prof. Dr. Pazourek.“ [8, s. 10]

2.3 Uživatelé finanční analýzy

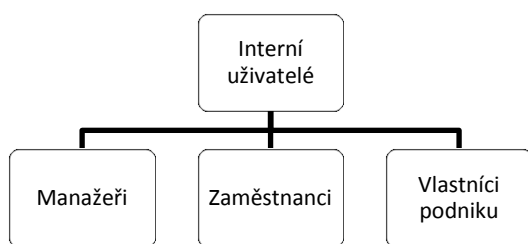
Informace týkající se finančního stavu a zdraví podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. [2]

Uživatelé finanční analýzy se dělí do dvou skupin. První skupinu tvoří interní uživatelé a do druhé skupiny se řadí externí uživatelé analýzy.

2.3.1 Interní uživatelé

Interní uživatelé zpracovávají finanční analýzu na základě interních výkazů (interních dat) a analytické účetní evidence, které externím uživatelům nejsou k dispozici. Analýzu zpracovávají matematicky a její výsledky komentují v širších souvislostech.

Obr. 2.1: Schéma dělení interních uživatelů



Zdroj: vlastní zpracování

Manažeři

Znalost finanční situace podniku jim umožňuje správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Využívají informace, které poskytuje finanční účetnictví. Finanční analýzou jsou odhaleny silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, a to umožňuje manažerům sestavit pro příští období správný finanční plán pro daný podnikatelský záměr.

Zaměstnanci

Zajímají se o prosperitu, finanční a hospodářskou stabilitu podniku, ve kterém pracují. Především jim jde o zachování pracovních míst a mzdových podmínek. Zajímají se o jistoty v zaměstnání, o mzdové a sociální perspektivy. Často bývají stejně jako řídící pracovníci motivováni výsledky hospodaření [2]

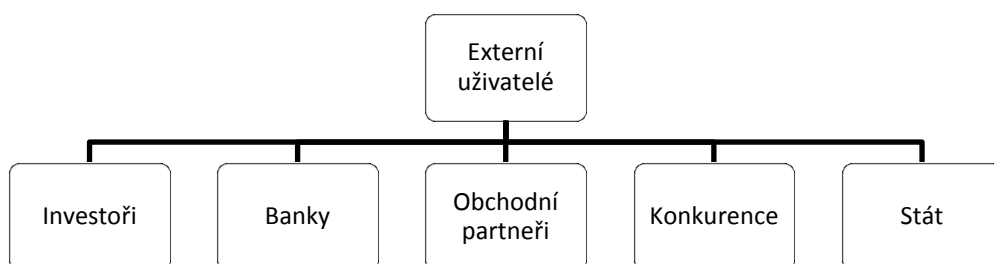
Vlastníci podniku

„Finanční analýzou si ověřují, zda jsou investované prostředky náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Jejich základním cílem je maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti.“ [8, s. 12]

2.3.2 Externí uživatelé

Do druhé skupiny patří externí uživatelé, kteří čerpají informace z účetních výkazů, jež jsou veřejně dostupné. Nemají přístup k aktuálním vnitřním výkazům daného podniku, a proto provádějí analýzu na základě minulého vývoje podniku. Používají zveřejněné účetní a statistické údaje a z nich vyvozují budoucí vývoj podniku.

Obr. 2.2: Schéma dělení externích uživatelů



Zdroj: vlastní zpracování

Investoři

Využívají finanční informace pro rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora na riziko, dividendovou výnosnost, likviditu atd. [2]

„Držitelé dluhových cenných papírů (dluhopisů, zástavních listů aj.) se zajímají hlavně o to, jestli jim budou včas a v dohodnuté výši vypláceny úroky a splátky cenných papírů, zda do budoucnosti je zajištěna finanční stabilita a likvidita podniku, zda dluh je zajištěn majetkem.“ [2, s. 23]

Banky

Banky požadují co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohly správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Chtějí se ubezpečit, že vložené finanční prostředky jim budou navraceny. Banky při poskytování úvěrů svým klientům častokrát do úvěrových smluv zahrnují klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Banka si např. může stanovit úvěrovou podmínku, že zvýší úvěrovou sazbu, pokud podnik překročí jistou hranici zadluženosti. [7, 14]

Obchodní partneři

Dodavatelé se zaměřují především na to, zda daný podnik bude schopen uhradit splatné závazky. U dlouhodobých dodavatelů je zájem soustředěn také na dlouhodobou stabilitu a trvalé obchodní kontakty s cílem zajistit svůj odbyt u perspektivního zákazníka.

Odběratelé vyžadují jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům. Při dlouhodobém obchodním vztahu se zajímají o finanční situaci dodavatele především proto, aby v případě jeho finančních potíží, popřípadě bankrotu dodavatele, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby.

Konkurence

Konkurenční společnosti se zajímají o finanční informace podobných podniků za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření. Podnikům není stanovena povinnost poskytovat informace o své finanční situaci. Nicméně podnik, který zkresluje nebo zatajuje finanční údaje, se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a tím i konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory a zákazníky. [2, 7]

Stát

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z důvodu formulování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře, např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci podnikům. [8]

2.4 Zdroje finanční analýzy

Nejčastějšími zdroji používanými pro finanční analýzu jsou účetní výkazy zvané rozvaha, výkaz zisků a ztráty. Dalšími zdroji dat mohou být výroční zprávy, ve kterých jsou obsaženy komentáře managementu. Ve výročních zprávách se objevují komentáře zabývající se hodnocením hospodářské situace v daném roce. Dále mohou obsahovat informace o

zaměstnancích a výhledy společnosti na další období. Je důležité vědět, co data ve skutečnosti znamenají, aby nedošlo ke zkreslení údajů a k chybným závěrům. Jen tak jsme schopni data správně analyzovat.

Přesnost finanční analýzy je podmíněna kvalitou a hlavně precizností vstupních informací, kdy většina z nich vychází z účetních výkazů. Dělíme je na výkazy vnitropodnikové a účetní výkazy. Účetní výkazy poskytují údaje celé řadě uživatelů. V účetních výkazech je obsažen souhrn informací o struktuře majetku, zdrojích krytí, výsledku hospodaření a cash-flow. Firma má povinnost zveřejnit účetní finanční výkazy, které jsou veřejně přístupné všem uživatelům. Na základě potřeby si podniky vytvářejí vnitropodnikové účetní výkazy. Tyto účetní výkazy se využívají k doplnění výsledků finanční analýzy. [8]

Výkaz zisku a ztráty je občas zkráceně nazýván výsledovka. Tento výkaz zobrazuje přehled o výnosech, nákladech a výsledcích hospodaření za určité účetní období. Je na něm zachycen pohyb výnosů a nákladů. Podle zákona o účetnictví je součástí účetní závěrky. Pro potřeby finanční analýzy společnosti je třeba detailně prostudovat strukturu výkazu a pohyblivost jednotlivých položek. Jednotlivé položky jsou členěny, a tím jsou poskytovány přehledné informace o hospodaření společnosti, velikosti tržeb a ziskovosti. Pro potřebu sestavení vnitropodnikových výkazů třídíme náklady na variabilní a fixní. Fixní náklady se nemění s objemem výroby (v určitém intervalu), naopak variabilní náklady se mění v závislosti na změnách objemu výroby vždy. [6, 8]

Rozvaha (balance) je účetní výkaz, který zobrazuje základní stav hmotného a nehmotného majetku a zdroje jeho financování (krytí) k určitému dni. Podniky rozvahu sestavují většinou k poslednímu dni v roce nebo ke konci účetního období. Sestavením rozvahy jsou získány okamžité informace o majetkové situaci, zdrojích financování a finanční situaci podniku. Z majetkové situace získáváme informace o majetku, jak je oceňován, jak je opotřebován a jak rychle je měněn. V oblasti zdrojů financování jsou zobrazeny vlastní a cizí zdroje. [6]

2.5 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu podniku můžeme provádět pomocí mnoha různých metod. Mezi základní metody jejího provádění řadíme horizontální analýzu, vertikální analýzu, analýzu rozdílových ukazatelů, poměrovou analýzu a analýzu soustav ukazatelů.

2.5.1 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy resp. analýzy vývojových trendů je zkoumána absolutní změna ukazatelů a jejich relativní změna v čase. Při této analýze je nutné mít údaje nejméně ze dvou po sobě jdoucích období. V interpretaci změn pak musí být zohledněny jak změny absolutní, tak i relativní.

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.2)$$

Kde U_t je hodnota ukazatele, t označuje běžný rok a $t-1$ označuje rok předchozí.

Při těchto výpočtech se však musí brát v úvahu i změny ekonomických podmínek jako je např. změna v daňovém systému, změna cen vstupů atp. [1]

2.5.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy, jinak také procentního rozboru komponent nebo analýzy struktury, je posuzován podíl jednotlivých položek výkazu a zvoleného základu. Obecným vzorcem lze vztah vyjádřit takto:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.3)$$

Kde U_i je hodnota jednotlivé dílčí položky výkazu a $\sum U_i$ je velikost zvoleného souhrnného základu.

Vertikální analýza se využívá zejména při analýze rozvahy, kde jsou položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv nebo z celkových pasív. Ve výkazu zisku a ztrát je obvykle jako základ použita suma celkových výnosů nebo tržeb. Prostřednictvím této techniky je zkoumána struktura aktiv a pasív a také jak se podílí jednotliví činitelé na tvorbě zisku. [1]

Nevýhodou této vertikální analýzy je fakt, že její interpretací jsou změny pouze konstatovány a není už poukázáno na jejich příčiny. Může však být poukázáno na určité problémové oblasti a ty by dále měly být podrobeny hlubšímu rozboru. [15]

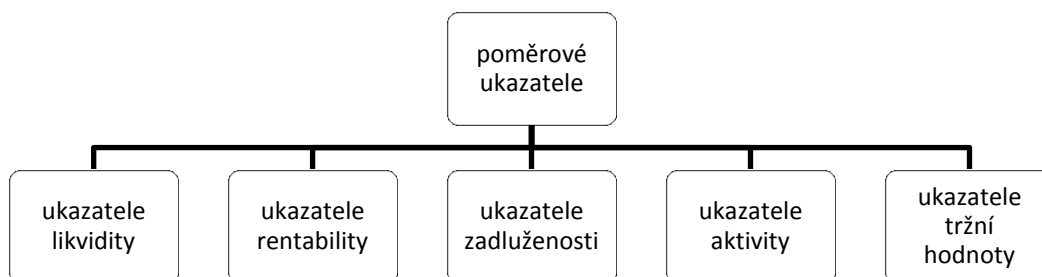
2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jeden z nejčastěji používaných rozborových postupů z hlediska využitelnosti k účetním výkazům, ze kterých údaje pro finanční analýzu vychází. Poměrová analýza je jádrem celé finanční analýzy.

Poměrový ukazatel je počítán jako poměr jedné nebo několika položek účetních výkazů k jiné položce, případně skupině položek. Jsou členěny z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno. Jedná se o ukazatele struktury majetku a kapitálu (vychází se z údajů výkazu rozvaha), ukazatele tvorby výsledku hospodaření (čerpá se z výkazu zisků a ztráty) a ukazatele na bázi peněžních toků (primární je výkaz cash-flow). [8, 15]

Poměrové ukazatele umožňují rychlý obraz o základních finančních charakteristikách firmy. Můžeme je označit jako určité síto, které zachytí oblasti vyjadřující hlubší analýzu. Jejich pomocí je umožněno mezipodnikové srovnávání nebo srovnávání s odvětvovým průměrem. [17]

Obr 2.3: Členění poměrových ukazatelů

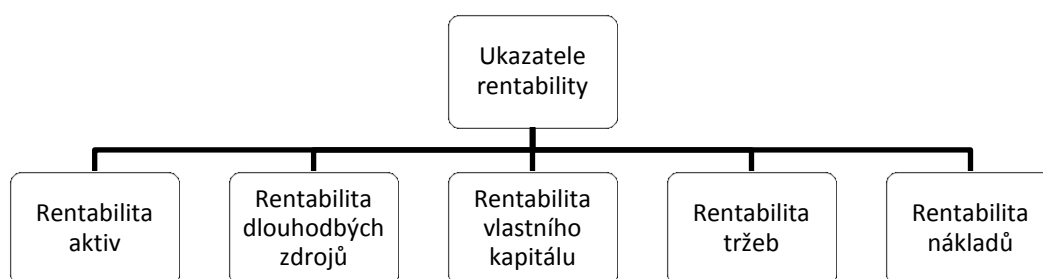


Zdroj: vlastní zpracování

a) Ukazatele rentability

Rentabilita resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat tak zisku použitím investovaného kapitálu. Zpravidla vycházejí z výkazu zisku a ztráty, používají se pro hodnocení efektivnosti podniku a patří mezi nejsledovanější ukazatele.

Obr. 2.4: Přehled nejčastěji užívaných ukazatelů rentability



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (ROA)

Pomocí rentability aktiv je poměřován čistý zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Ukazatel ROA hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a používá se pro měření souhrnné efektivity podniku. Je tedy považován za klíčové měřítko rentability a mělo by být dosahováno jeho maximální hodnoty. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí. Rentabilita aktiv se počítá podle vztahu:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad [\%] \quad (2.4)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Prostřednictvím rentability dlouhodobých zdrojů je zhodnocen účinek dlouhodobých investic, bez ohledu na to, z jakých zdrojů investice pochází. Je tedy vyjádřena míra zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných dlouhodobým kapitálem. Rentabilita dlouhodobých zdrojů by měla mít rostoucí trend a počítá se dle vztahu:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \times 100 \quad [\%] \quad (2.5)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilitou vlastního kapitálu vyjadřujeme celkovou výnosnost vlastních zdrojů, tedy kapitálu vloženého vlastníky podniku. Pomocí tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Tento ukazatel by měl mít rostoucí trend a počítá se dle vztahu:

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \times 100 \quad [\%] \quad (2.6)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilitou tržeb získáváme míru zisku na 1 Kč tržeb, tedy jakého zisku je podnik schopen dosáhnout při dané úrovni tržeb. Rentabilitu tržeb počítáme dle vztahu:

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \times 100 \quad [\%] \quad (2.7)$$

Závislost ROS není jen na cenách prodávaných výrobků nebo poskytovaných služeb, ale také na hospodárnosti podnikové činnosti. U tohoto ukazatele je požadovaná co nejvyšší hodnota, která značí nadprůměrnou úroveň firmy. Jeho nízká úroveň prokazuje špatné řízení firmy.

Rentabilita nákladů (ROC)

Ukazatel rentabilita nákladů je považován za doplňkový k ukazateli rentability tržeb a jeho prostřednictvím je znázorněno, jakého zisku podnik dosáhl vložením 1 Kč celkových nákladů. Obecně platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lépe jsou náklady zhodnoceny a tím vyšší je procento zisku. Trend tohoto ukazatele by tedy měl být rostoucí. Ukazatel se vypočítá dle vztahu:

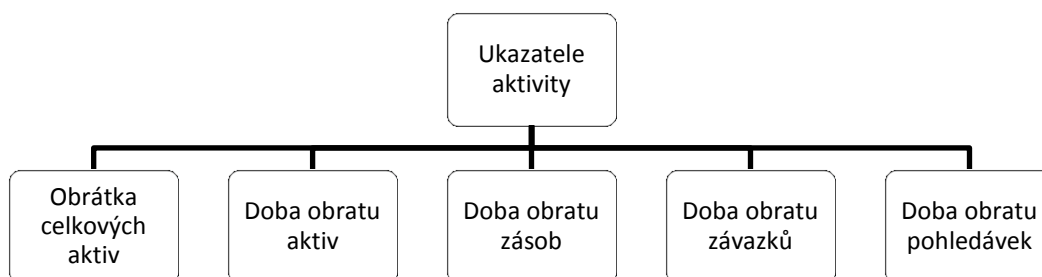
$$ROC = \frac{EAT}{celkové\ náklady} \times 100 \quad [\%] \quad (2.8)$$

[8]

b) Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí schopnost společnosti využívat investovaný kapitál, tedy jak rychle a efektivně podnik využívá svůj majetek. Těmito ukazateli je měřena doba vázanosti majetku v jednotlivých druzích aktiv a pasív a nejčastěji je vyjádřena počtem obrátek za rok nebo dobou obratu ve dnech. Pomocí ukazatelů aktivity je představen jeden ze základních faktorů efektivnosti a je jimi ovlivněn ukazatel rentability jak vlastního, tak cizího kapitálu.

Obr. 2.5: Přehled vybraných ukazatelů ukazatelů aktivity



Zdroj: vlastní zpracování

Obrátka celkových aktiv

Obrátkou celkových aktiv měříme intenzitu využití celkového majetku společnosti. Tento ukazatel by měl mít v čase rostoucí tendenci a čím je jeho hodnota vyšší, tím efektivněji podnik svůj majetek využívá. Ukazatelem se udává, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí v tržby. Vypočtená hodnota obrátky celkových aktiv by se bez ohledu na odvětví měla pohybovat alespoň na úrovni hodnoty 1. Jestliže je hodnota ukazatele pod touto úrovní, je potřeba zvýšit tržby, případně by měl podnik zvážit prodej části majetku.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.9)$$

Doba obratu aktiv

Ukazatelem doby obratu aktiv vyjadřujeme ve dnech, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv na tržby. Doba obratu aktiv reprezentuje obrácenou hodnotu ukazatele obrátka celkových aktiv. Pro tento ukazatel platí, že čím menší je jeho hodnota, tím podnik efektivněji využívá svá aktiva. Doba obratu aktiv by měla mít v čase klesající tendenci.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (2.10)$$

Doba obratu zásob

Ukazatelem doby obratu zásob vyjadřujeme, jak dlouho ve dnech jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Jinak řečeno jde o počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby, případně prodeje. Platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe podnik se zásobami hospodaří. Doba obratu zásob by měla v čase mít klesající tendenci.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (2.11)$$

Doba obratu závazků

Dobou obratu závazků vyjadřujeme ve dnech dobu, na kterou byl poskytnut podniku obchodní úvěr od dodavatelů a zároveň informuje o platební morálce podniku vůči dodavatelům. Trend tohoto ukazatele by měl být stabilní, případně by doba obratu závazků měla v čase klesat.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{tržby} \times 360 \quad (2.12)$$

Doba obratu pohledávek

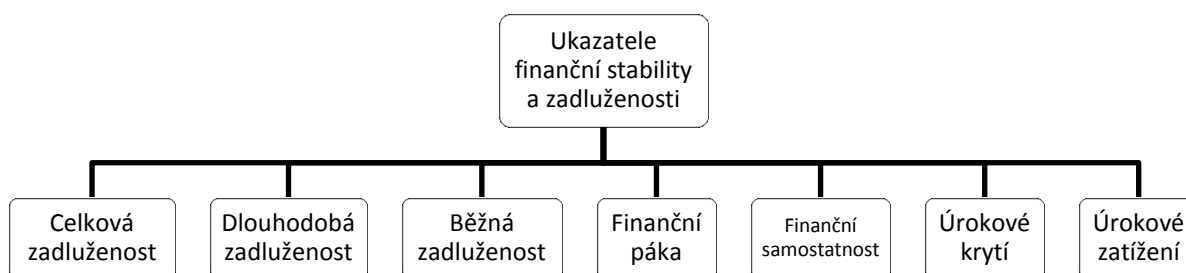
Dobou obratu pohledávek vyjadřujeme, jak dlouho jsou aktiva vázána ve formě pohledávek, tedy za kolik dní jsou v průměru hrazeny faktury odběrateli. Prostřednictvím ukazatele je zjištěna platební disciplína odběratelů. Doba obratu pohledávek by měla v čase mít klesající tendenci. [1, 8]

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \times 360 \quad (2.13)$$

c) Ukazatelé finanční stability a zadluženosti

„Finanční stabilita daného podniku je charakterizována strukturou zdrojů financování. Finanční stabilitu je možno hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí (tj. pasív).“ [1, s. 72]

Obr.2.6: Členění základních ukazatelů finanční stability a zadluženosti



Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost

Celková zadluženost vyjadřuje poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům. Prostřednictvím ukazatele je zobrazeno, jaká část celkových aktiv je financována pomocí cizího kapitálu. Ukazatel celkové zadluženosti by měl mít v čase klesající tendenci.

$$Ukazatel\ celkové\ zadluženosti = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \times 100 \quad [\%] \quad (2.14)$$

Dlouhodobá zadluženost

Tento ukazatel zobrazuje poměr, v jakém jsou celková aktiva podniku kryta dlouhodobým cizím kapitálem. Dlouhodobý cizí kapitál zahrnuje například dlouhodobé obchodní závazky nebo dlouhodobé úvěry.

$$Dlouhodobá\ zadluženost = \frac{dlouhodobý\ kapitál}{celková\ aktiva} \times 100 \quad [\%] \quad (2.15)$$

Běžná zadluženost

Běžná zadluženost znázorňuje poměr krátkodobých cizích zdrojů a celkových aktiv. Tímto ukazatelem je tedy vyjádřeno, jaká část celkových aktiv je kryta krátkodobým cizím kapitálem. Krátkodobý cizí kapitál zahrnuje krátkodobé závazky z obchodního styku nebo krátkodobé úvěry.

$$Běžná\ zadluženost = \frac{krátkodobý\ cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \times 100 \quad [\%] \quad (2.16)$$

Finanční páka

Tímto ukazatelem je řečeno, kolik korun aktiv podniku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Ukazatel finanční páky by měl mít v čase stabilní tendenci.

$$Finanční\ páka = \frac{celková\ aktiva}{vlastní\ kapitál} \quad (2.17)$$

Finanční samostatnost

Její pomocí je popsáno, jaká část celkových aktiv podniku je financována vlastním kapitálem. Růst ukazatele finanční samostatnosti značí upevňování finanční stability. Avšak nadměru vysoká hodnota ukazatele může směřovat k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

$$Finanční\ samostatnost = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \times 100 \quad [\%] \quad (2.18)$$

Úrokové krytí

Prostřednictvím ukazatele úrokového krytí je zjištěno, kolikrát převyšuje zisk vytvořený pomocí cizího kapitálu placené úroky za tento vypůjčený kapitál. Zisk by měl být dostatečně velký na to, aby pokryl náklady na cizí kapitál a vyšší. V opačném případě se cizí zdroje nevyplatí používat. V praxi je ovšem nelehké stanovit, jakou část zisku vyprodukoval právě cizí kapitál, proto se ve vzorci počítá s celým hrubým ziskem.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.19)$$

Úvěrové zatížení

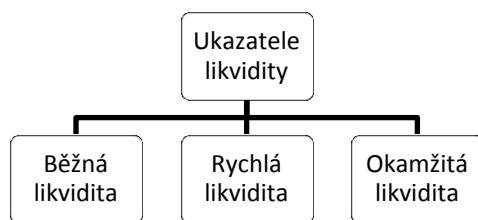
Tímto ukazatelem je zobrazeno, kolik procent ze zisku před úroky a daněmi je odčerpáno ve formě nákladových úroků z cizího kapitálu. Zde logicky platí, že čím nižší je tato hodnota, tím je to pro daný podnik výhodnější. [1, 9, 10]

$$\text{Úvěrové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \times 100 \quad [\%] \quad (2.20)$$

d) Ukazatele likvidity

Těmito ukazateli vyjadřujeme schopnost podniku dostát svým platebním závazkům v odpovídajícím čase i výši. Z toho vyplývá, že by podnik měl vždy mít k dispozici dostatečné množství volných platebních prostředků.

Obr. 2.7: Členění ukazatelů likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita

Tento ukazatel je citlivý na složení oběžných aktiv, obzvláště zásob a závazků. Důležité je jejich správné ocenění vzhledem k jejich prodejnosti, splatnosti. Rychlost přeměny zásob na pohotové peněžní prostředky je totiž závislá na tom, za jakou dobu přejdou do spotřeby, přemění se na hotové výrobky, prodají se a až pak se čeká na příjem peněz od odběratelů. Svou roli zde hrají také pohledávky, a to kvůli jejich lhůtě splatnosti či nedobytnosti.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.21)$$

Rychlá likvidita

Tímto ukazatelem jsou odstraněny některé nevýhody o vypovídací schopnosti ukazatele běžné likvidity obzvláště tím, že z oběžných aktiv vyloučíme zásoby a těžko vymahatelné nebo pochybné pohledávky. Zůstanou tedy pouze krátkodobé pohledávky.

$$Rychlá likvidita = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.22)$$

Okamžitá likvidita

Pomocí tohoto ukazatele je vyjádřena schopnost podniku splatit pouze okamžitě splatné závazky pomocí peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů (obchodovatelné cenné papíry, směnky, šeky). [1]

$$Okamžitá likvidita = \frac{\text{pohotovité platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.23)$$

e) Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty (market value ratios, v češtině také ukazatele kapitálového trhu) odlišujeme od předchozích skupin poměrových ukazatelů jednou skutečností, a to takovou, že zde pracujeme s tržními hodnotami. Těmito ukazateli je vyjádřeno hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Jsou důležité zejména pro investory či potenciální investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. K nejdůležitějším ukazatelům této skupiny patří účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, ukazatel P/E a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě. Ne každý podnikatelský subjekt má právní formu akciové společnosti a její akcie jsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích. Tyto ukazatele pro účely bakalářské práce nepoužiji, jelikož mnou analyzovaná společnost nesplňuje výše uvedené předpoklady. [8]

2.5.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Pomocí rozdílových ukazatelů je řešena analýza řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Mezi rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek. Pro účely bakalářské práce bude použit pouze rozdílový ukazatel čistého pracovního kapitálu. [4]

a) Čistý pracovní kapitál

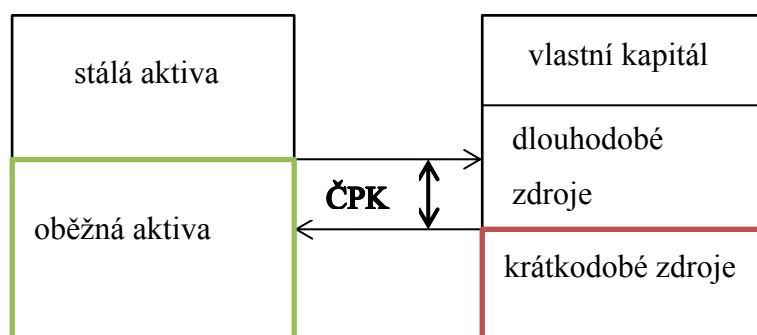
„Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Představuje tedy část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji.“ [1, s. 81]

Současně je čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK) významným měřítkem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je jeho hodnota, tím větší by měla být schopnost daného podniku hradit své finanční závazky. Pokud tento ukazatel nabývá záporných hodnot, tzn. že krátkodobé zdroje jsou v přebytku nad oběžnými aktivy, jedná se o tzv. nekrytý dluh.

Vypočítáme jej jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými zdroji (dluhy), dle následujícího vztahu: [15]

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasíva(dluhy)} \quad (2.24)$$

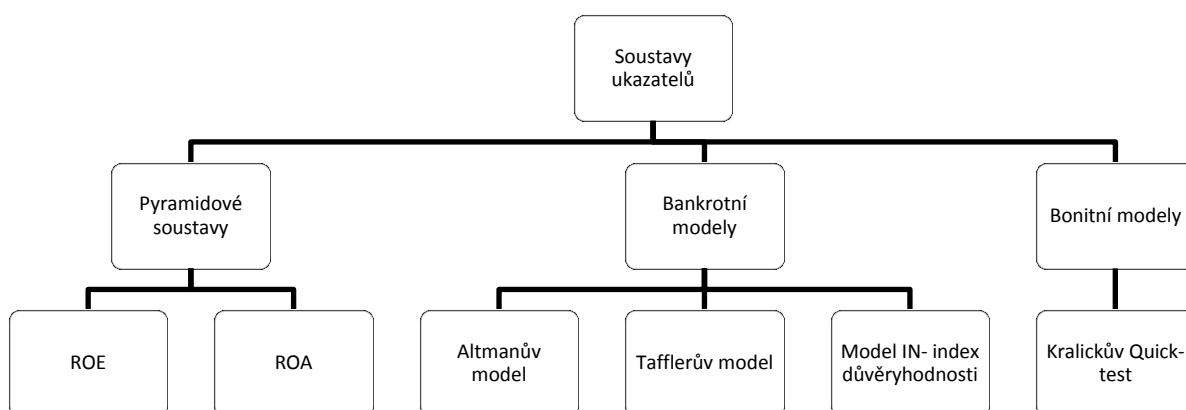
Obrázek 2.8: Grafické znázornění ČPK



Zdroj: vlastní zpracování

2.5.5 Analýza soustav ukazatelů

Obrázek 2.9: Rozdělení soustav ukazatelů



Zdroj: vlastní zpracování

Jak vyplývá z obrázku 2.9, soustavy ukazatelů dělíme na pyramidové soustavy, bankrotní a bonitní modely. Obrázek dále zobrazuje nejznámější a nejpoužívanější metody

těchto modelů. Pro účely bakalářské práce bude dále vysvětlen pyramidový rozklad ukazatele ROE, Tafflerův model a Kralickýv Quick- test.

a) Du Pontův pyramidový rozklad

Pyramidová analýza je nazývána podle uspořádání ukazatelů do tvaru pyramidy. V rámci pyramidového rozkladu jde o rozložení vrcholového ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele, přičemž vrcholový ukazatel by měl vyjadřovat základní cíl účetní jednotky. Nejčastěji jsou rozkládány ukazatele rentability celkového kapitálu (ROA) a rentability vlastního kapitálu (ROE). Hlavním významem tohoto rozkladu je kvantifikovat vlivy změn dílčích (analytických) ukazatelů na změnu ukazatele vrcholového (syntetického). Struktura ukazatelů v pyramidě je kombinací multiplikativních a aditivních vazeb. Nejznámějším pyramidovým rozkladem je Du Pontův rozklad. [11]

Rentabilita je vrcholový, komplexní, syntetický ukazatel efektivnosti podniku, do kterého se promítá mnoho vlivů. Pokud má finanční analytik vyjádřit úsudek o perspektivách finančního zdraví podniku, nestačí mu pouze spočítání souhrnného ukazatele rentability, ale zajímá se o faktory, které se na jejím utváření a změnách podílely. Jsou zkoumány zejména meziroční změny ukazatelů rentability, dílčí vlivy a základní faktory, které jej způsobily, což můžeme zjistit z dalšího rozkladu těchto ukazatelů. [2]

Rozklad ukazatele ROE

$$ROE = ROA \times \frac{CA}{VK} \quad (2.25)$$

$$ROE = \frac{EAT}{T} \times \frac{T}{CA} \times \frac{CA}{VK} = \frac{EAT}{VK}$$

Legenda: ROA= rentabilita celkového kapitálu

EAT / T = ROS (rentabilita tržeb)

T / A = Obrat celkových aktiv

A / VK = poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu (finanční páka)

„Tato rovnice vyjadřuje, že management má **tři páky** ke zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu (ROE):

- ziskovou marži (hlavním způsobem jejího zvyšování je snižování nákladů),
- obrat aktiv (hlavním úkolem je zvyšování tržeb připadajících na každou korunu aktiv),
- finanční páku (hlavním způsobem je výhodné použití cizích zdrojů k financování aktiv)“ [12, s. 257]

b) Bankrotní modely

Účelem bankrotních modelů je informovat o tom, jestli daný podnik může v blízké době zbankrotovat. Vychází se ze skutečnosti, že každý podnik, který je ohrožen bankrotem, již nějaký čas před touto událostí vykazuje znaky, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším znakům patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu nebo například s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Nejznámější bankrotní modely jsou Altmanův model, Tafflerův model a Model IN (index důvěryhodnosti).

Tafflerův model

Model, pomocí kterého je sledována možnost bankrotu podniku. Byl poprvé publikován v roce 1977. Svým sestavením je podobný Altmanovu modelu, ale na rozdíl od Altmana je u Tafflerova modelu kladen větší důraz na likviditu.

Modifikovaný tvar Tafflerova modelu počítá s tím, že nemáme k dispozici podrobnější údaje a liší se pouze v poslední položce.

$$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 \quad (2.26)$$

kde: X_1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky

X_2 = oběžná aktiva / cizí kapitál

X_3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

X_4 = celkové tržby / celková aktiva

Je-li vypočítaná hodnota nižší než 0,2, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu. Výsledek vyšší než 0,3 znamená malou pravděpodobnost bankrotu. [8, 13]

c) Bonitní modely

Prostřednictvím bonitních modelů je hodnocena míra kvality podniku na základě jeho výkonnosti. Cílem těchto modelů je zařazení podniků do různých bonitních tříd a zjištění, zda je podnik „dobrý či špatný“. Je tedy nezbytné srovnání s dalšími konkurenčními podniky. Nejznámějším a v této kapitole vysvětleným bonitním modelem je Kralický Quick-test.

Kralický Quick – test

Tento test se skládá ze čtyř ukazatelů, podle jejichž výsledných hodnot se přidělují podniku body. Mezi tyto vybrané ukazatele patří kvóta vlastního kapitálu, doba splácení

dluhu z cash-flow, rentabilita tržeb a rentabilita aktiv. Výslednou známku určíme jako prostý aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele.

Tab. 2.1: Kralickýv Quick-test

$$X_1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

0,3 a více	4 body
0,2 až 0,3	3 body
0,1 až 0,2	2 body
0,0 až 0,1	1 bod
0,0 a méně	0 bodů

$$X_3 = \frac{\text{zisk před daněmi a úroky}}{\text{celková aktiva}}$$

0,15 a více	4 body
0,12 až 0,15	3 body
0,08 až 0,12	2 body
0,0 až 0,08	1 bod
0,0 a méně	0 bodů

Zdroj: [1,8], vlastní zpracování

$$X_2 = \frac{\text{Dluhy} - \text{peněžní prostředky}}{\text{Provozní CF}}$$

3 a méně	4 body
3 až 5	3 body
5 až 12	2 body
12 až 30	1 bod
30 a více	0 bodů

$$X_4 = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Provozní výnosy}}$$

0,1 a více	4 body
0,08 až 0,1	3 body
0,05 až 0,08	2 body
0,00 až 0,05	1 bod
0,00 až méně	0 bodů

Jestliže získá analyzovaný podnik více než 3 body, je považován za velmi dobrý. Je-li výsledná hodnota menší než 1, podnik se nachází ve špatné finanční situaci. [1]

3 Představení organizace

STAV MORAVIA, s.r.o. je společnost, kterou založili v roce 1993 zaměstnanci jedné z tehdy největších stavebních firem: Vítkovické stavby Ostrava. V době založení měla společnost cca 15 zaměstnanců.

V současné době zastupují společnost tři jednatele, kteří jsou rovněž jejími majiteli. U společnosti je zaměstnáno 32 zaměstnanců. V roce 2002 získala společnost certifikát ISO 9001 a v roce 2007 certifikát ISO 14001.

3.1 Profil společnosti

Obr. 3.1: Logo společnosti



Zdroj: <http://stavmoravia.cz/>

Název společnosti:	STAV MORAVIA spol. s r. o.
Sídlo:	Ostrava - Přívoz, Jirská 30
Jednatelé:	Tomáš Feikus Ing. Radim Šuba Ing. Jan Pejznoch
IČO:	479 77 655
Základní kapitál:	100 000 Kč
Počet zaměstnanců:	32

3.2 Předmět podnikání

STAV MORAVIA s.r.o. nabízí provádění těchto stavebních a řemeslných prací:

- výstavba bytových a průmyslových objektů na klíč, rekonstrukce památkových objektů,
- zhotovení nových a rekonstrukce starých střech všech typů,
- zhotovení veškerých instalatérských prací: ÚT, ZTI, plyn,

- provádění opláštění budov: sendvičové panely, obkladové desky.

3.3 Filozofie společnosti

Společnost má zaveden integrovaný systém managementu dle ČSN EN ISO 9001 a ČSN EN ISO 14001. Provádí svoji činnost v kvalitě požadované zákazníky a vytváří motivační zázemí pro své pracovníky. Dle zásady trvalého zlepšování bude vedení společnosti i nadále uplatňovat tyto zásady:

1. Naplňovat očekávání zákazníků v nabídce, pružnosti na jejich požadavky, případně problémy.
2. Proniknout k dalším zákazníkům a získat nové zakázky.
3. Vytvářet efektivní uspořádání společnosti, dosahovat dobrých výsledků v hospodaření a dodržovat finanční závazky společnosti.
4. Uplatňovat systém trvalého prohlubování znalostí pracovníků
5. Snižovat podíl reklamací z provedené práce.
6. Dodržovat právní a jiné požadavky, které se společnost zavázala plnit a které se vztahují k jejím environmentálním aspektům, chránit životní prostředí před znečištěním. [16]

4 Finanční analýza organizace

V této kapitole budou na společnost STAV MORAVIA s.r.o. aplikovány metody finanční analýzy, které byly představeny v teoretické části bakalářské práce. Bude se jednat o horizontální a vertikální analýzu a analýzu pomocí poměrových ukazatelů.

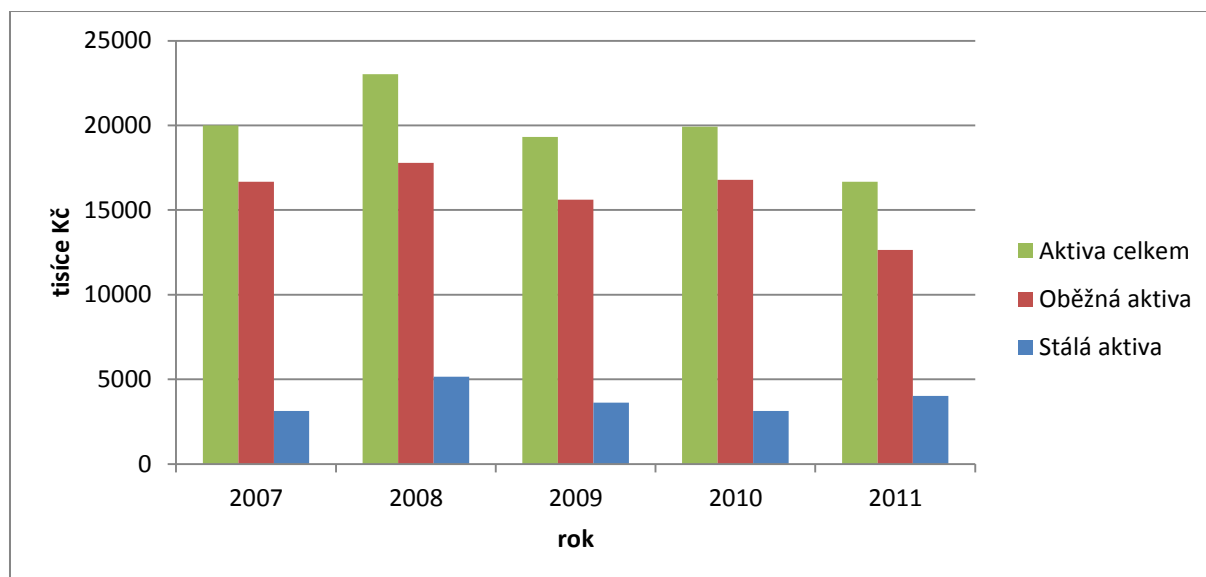
4.1 Horizontální analýza

V rámci přehlednosti je tato kapitola rozdělena do tří částí: horizontální analýzu aktiv, horizontální analýzu pasív a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát. Cílem horizontální analýzy je zjistit a vhodně interpretovat vývoj aktiv, pasív a celkových nákladů a výnosů. Jako sledované období bylo zvoleno období let 2007-2011.

4.1.1 Horizontální analýza aktiv

Jak můžeme vidět v grafu 4.1, celková suma aktiv v letech 2007- 2011 mírně kolísá v rozmezí 16000-23000 tis. Kč. Nejvyšší nominální hodnoty celkových aktiv bylo dosaženo v roce 2008 (23 020 tis. Kč) a nejnižší hodnoty pak v posledním sledovaném roce, tj. v roce 2011 (16 676 tis. Kč).

Graf 4.1: Vývoj stálých a oběžných aktiv v období 2007- 2011 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4.1: Horizontální analýza vybraných položek aktiv (absolutní změna je v tis. Kč)

Horizontální analýza	Období							
	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011	
	Δ %	Δ abs	Δ %	Δ abs	Δ %	Δ abs	Δ %	Δ abs
Aktiva celkem	+15,16	+3030,00	-16,11	-3 709	+3,16	+611,00	-16,29	-3 246
Stálá aktiva	+64,29	+2015,00	-29,79	-1 534	-13,33	-482	+28,12	+881,00
Oběžná aktiva	+6,71	+1119,00	-12,19	-2 168	+7,51	+1173,00	-24,67	-4 142
Zásoby	+3334,62	+2601,00	-6,38	-171	-31,18	-782	-2,84	-49
Pohledávky	+5,22	+817,00	-8,42	-1 385	+6,95	+1047,00	-31,58	-5 090
Krátkodobý finanční majetek	-242,51	-2 299	-45,30	-612	+46,20	+907,00	+94,51	+998,00

Zdroj: rozvaha STAV MORAVIA s.r.o., vlastní zpracování

V tab. 4.1 je zachycena absolutní a relativní změna vybraných rozvahových položek. V roce 2008 oproti roku 2007 se stav stálých aktiv zvýšil o 64,29 % (+ 2015 tis. Kč), avšak následující rok (2009) se stav stálých aktiv snížil o 29,79 % (- 1534 tis. Kč) a klesal nadále i v roce 2010. Až v roce 2011 byl zaznamenán nárůst stálých aktiv o 28,12 % (+ 881 tis. Kč). Tyto hodnoty byly způsobeny tím, že v roce 2008 společnost nakoupila pozemky, na nichž postavila domy, které následně v roce 2009 prodala. V roce 2010 byl pokles způsoben prodejem již odepsaných strojů a nárůst v roce 2011 byl zapříčiněn nákupem strojů nových.

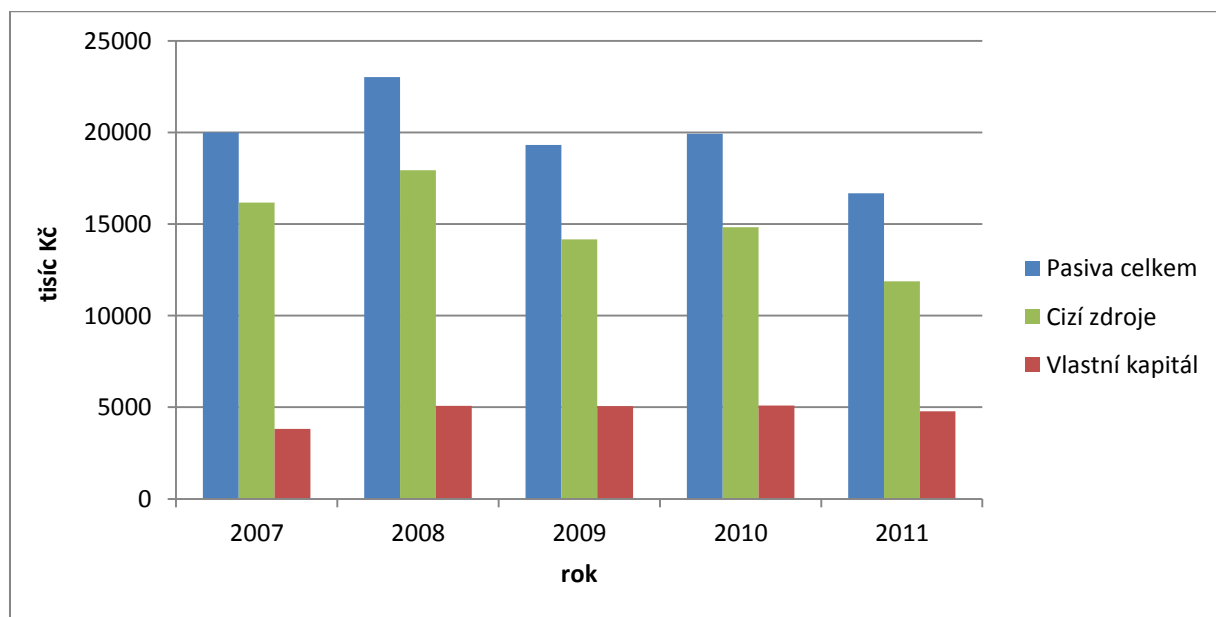
U oběžných aktiv byl vykázán mírný růst v roce 2008 o 6,71 % (+ 1119 tis. Kč) i navzdory výrazného poklesu krátkodobého finančního majetku o 242,15 % (- 2299 tis. Kč), a to hlavně kvůli obrovskému nárůstu zásob, které byly v tomto roce zvýšeny o cca 33,34 krát o (+ 2601 tis. Kč). Nárůst zásob byl způsoben hlavně nedokončenou výrobou, kdy v roce 2008 společnost začala svépomocí stavět několik domů. Společnost ve sledovaném období udržuje zásoby ve smyslu materiálu v rozmezí 50-200 tis. Kč. V roce 2009 byl zaznamenán pokles oběžných aktiv o 12,19 % (- 2168 tis. Kč) a také poklesly všechny položky oběžných aktiv sledovaných v tab. 4.1, absolutně nejvíce však pohledávky (-1385 tis. Kč) a relativně nejvíce pak položka krátkodobý finanční majetek (-45,30 %), zásoby zaznamenaly jen mírný pokles (-6,38 %). Příčinou samých červených čísel v tomto roce byla do velké míry světová finanční krize, která se projevila i ve stavebnictví, a to hlavně nedostatkem kvalitních zakázek. V roce 2010 suma oběžného majetku vzrostla o 7,51 % (1 173 tis. Kč), avšak v roce 2011 zaznamenala oběžná aktiva největší pokles o -24,67 % (- 4 142 tis. Kč), a to hlavně kvůli největšímu meziročnímu poklesu pohledávek, který byl o -24,67 % (- 5090 tis. Kč). Takto velký pokles pohledávek byl způsoben tím, že společnost měla v roce 2011 nejmenší výkony (viz kapitola 4.1.3), a tudíž to neznamena, že by se pohledávky rychle uhradily. Doba

úhrady pohledávek se naopak meziročně prodlužuje (viz tab. 4.8 v kapitole 4.3.2). Velký pokles pohledávek tedy znamená, že v roce 2011 kvůli výrazně menšímu objemu zakázek nevzniklo dostatek pohledávek nových.

4.1.2 Horizontální analýza pasív

Z grafu 4.2 lze vyčíst, že celková pasíva mají analogicky stejný průběh jako celková aktiva v grafu 4.1, avšak jejich výkyvy byly ve velké míře způsobeny výkyvy cizích zdrojů. Vlastní kapitál totiž ve sledovaném období 2007-2011 vykazoval takřka stejné hodnoty, až na rok 2007, kdy byl nejnižší (3818 tis. Kč). Tyto fakta lze vysvětlit tím, že společnost využívá cizí zdroje jako svůj hlavní zdroj financování (viz kapitola 4.4.2). Výkyvy cizích zdrojů jsou způsobeny především výkyvy krátkodobých závazků, protože společnost má sjednán revolvingový úvěr ve stabilní výši a dlouhodobé závazky tvoří pouze nepatrnou část cizích zdrojů.

Graf 4.2: Vývoj vlastního kapitálu a cizích zdrojů v období 2007- 2011 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota cizích zdrojů v roce 2008 vzrostla o 10,90 % (+ 1762 tis. Kč), a to hlavně z důvodu zvýšení krátkodobých závazků o 14,22 % (+ 1667 tis. Kč). Krátkodobé závazky i v následujících letech nejvíce ovlivňovaly přírůstek, či úbytek cizích zdrojů. V roce 2009 kleslo využití cizích zdrojů o -21,04 %, v roce 2010 pak mírně stoupl o 4,72 %, avšak v roce 2011 opět kleslo o 19,91 %. To lze vysvětlit tím, že pokles, či růst hodnoty krátkodobých závazků ve sledovaném období přímo závisí na poklesu či růstu tržeb. V roce 2008 společnost

dosáhla největších tržeb (potažmo zakázek), k čemuž bylo zapotřebí jak nejvíce materiálu, tak nejvíce pracovní síly, což se promítne právě v největších hodnotě krátkodobých závazků v roce 2008.

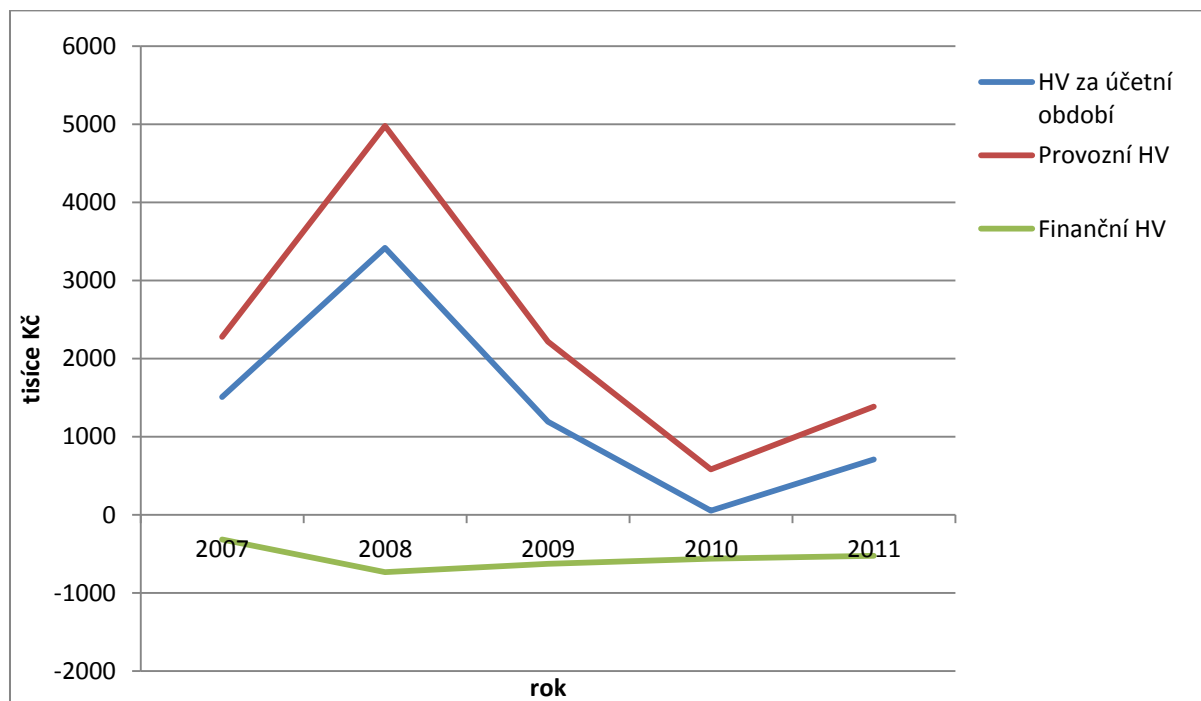
Tab. 4.2: Horizontální analýza vybraných položek pasív (absolutní změna je v tis. Kč)

Horizontální analýza	Období							
	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011	
	Δ %	Δ abs	Δ %	Δ abs	Δ %	Δ abs	Δ %	Δ abs
Pasiva celkem	+15,16	+3030,00	-16,11	-3 709	+3,16	+611,00	-16,29	-3 246
Vlastní kapitál	+33,21	+1268,00	-0,67	-34	+0,81	+41,00	-6,11	-311
VH BÚO	+126,53	+1908,00	-65,11	-2 224	-95,55	-1 139	+1232,08	+653,00
Cizí zdroje	+10,90	+1762,00	-21,04	-3 773	+4,72	+668,00	-19,91	-2 953
Dlouhodobé závazky	+83,24	+303,00	-39,13	-261	-64,78	-263	+321,68	+460,00
Krátkodobé závazky	+14,22	+1667,00	-23,42	-3 136	+9,08	+931,00	-26,04	-2 913
BÚ a výpomoci	-10,16	-396	+0,00	+0,00	+0,00	+0,00	-14,29	-500

Zdroj: rozvaha STAV MORAVIA s.r.o., vlastní zpracování

4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Graf 4.3: Vývoj výsledků hospodaření v období 2007- 2011 (v tis Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 4.3 je vyobrazen průběh hospodářského výsledku (dále jen HV) za účetní období a také provozní a finanční HV ve sledovaném období 2007-2011. V roce 2007 a 2008 hodnota HV za účetní období strmě rostla, v roce 2008 bylo dokonce dosaženo nejvyšší

hodnoty, a to 3 416 tis Kč, avšak v roce 2009 hodnota hospodářského výsledku výrazně klesla, a to na 1 192 tis. Kč. Výrazně klesající trend pokračoval i v roce 2010, kdy firma dokonce vykázala HV za účetní období pouhých 52 tis. Kč. V roce 2010 hodnota HV vzrostla na 706 tis. Kč.

Hlavní příčina výrazného propadu HV za účetní období v roce 2009 a 2010 byla především finanční krize, kdy nebylo dostatek kvalitních zakázek, a když tak za velmi nízké až skoro nákladové ceny. Další příčina byla také v příliš vysokých osobních nákladech. Nepropouštělo se, aby v krátké době nemuselo dojít k hledání nových zaměstnanců, ale zároveň systém odměňování nebyl vázán na objem tržeb či HV společnosti.

Tab. 4.3: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztrát (absolutní změna je v tis. Kč)

Horizontální analýza	Období							
	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011	
	Δ %	Δ abs	Δ %	Δ abs	Δ %	Δ abs	Δ %	Δ abs
Výkony	+29,73	+14206,00	-31,98	-19 824	+6,25	+2637,00	-32,06	-14 362
Výkonová spotřeba	+31,84	+10399,00	-38,72	-16 673	+23,13	+6104,00	-37,66	-12 236
Přidaná hodnota	+25,18	+3807,00	-16,65	-3 151	-21,99	-3 468	-17,26	-2 124
Osobní náklady	+6,95	+824,00	+0,09	+11,00	-15,89	-2 016	-20,97	-2 237
Provozní VH	+118,47	+2700,00	-55,47	-2 762	-73,88	-1 638	+139,03	+805,00
Výnosové úroky	+0,00	+0,00	+0,00	+0,00	-100,00	-1	-	+0,00
Nákladové úroky	+83,10	+236,00	+10,58	+55,00	-8,00	-46	-13,80	-73
Finanční VH	-131,76	-419	+14,79	+109,00	+10,67	+67,00	+6,06	+34,00
VH za účetní období	+126,53	+1908,00	-65,11	-2 224	-95,64	-1 140	+1257,69	+654,00

Zdroj: výkaz zisku a ztrát STAV MORAVIA s.r.o., vlastní zpracování

V roce 2008 byl zaznamenán růst hodnoty výkonů o 29,73 %, ale v roce 2009 hodnota výrazně poklesla o 19 824 tis. Kč, což znamenalo pokles o téměř 32%. Následující léta nejprve hodnota výkonů v roce 2010 mírně vzrostla o 6,25 %, avšak v roce 2011 se hodnota výkonů zase výrazně propadla a opět o zhruba 32 %. Tento pokles v roce 2009 zapříčinil hlavně nedostatek kvalitních zakázek, kdy společnost musela jít s cenami hodně dolů, aby vůbec nějaké zakázky získávala.

Trend výkonové spotřeby ve sledovaném období kopíroval trend výkonů. Čili nejprve byl zaznamenán růst hodnoty výkonové spotřeby v roce 2008 o takřka 32 % a poté v roce 2009 hodnota poklesla o téměř 39 %, tj. o 16 673 tis. Kč. V roce 2010 hodnota opět stoupla o cca 23 %, nicméně v roce 2011 opět klesla o takřka 38 %, tj. o 12 236 tis. Kč. Z toho plyne, že se zvýšením či snížením hodnoty výkonů se zvýšila či snížila hodnota výkonové spotřeby,

a to proto, že společnost spotřebovala více materiálu, energie a také služeb, což bylo nutné pro úspěšné dokončení nasmlouvaných zakázek.

Přidaná hodnota jakožto rozdíl hodnot výkonů a výkonové spotřeby rostla pouze v roce 2008, a to o cca 25 %, což znamenalo zvýšení o 3 807 tis. Kč. V ostatních letech (2009-2011) už tato hodnota pouze klesala. Meziročně největší pokles byl v roce 2010, kdy hodnota klesla o téměř 22%, to znamenalo pokles o 3 468 tis. Kč.

Hodnota osobních nákladů se mírně zvyšovala do roku 2009, avšak následující léta už jen klesala. V roce 2010 o téměř 16%, což odpovídá poklesu o 2 016 tis. Kč a v roce 2011 o necelých 21%, což znamená pokles o 2 237 tis. Kč. Tento pokles byl zapříčiněn úspornými opatřeními, která společnost v tomto období zavedla. Jednalo se hlavně o snížení přemrštěných mzdových nákladů.

Finanční HV byl po celou dobu sledovaného období v záporných číslech, a to hlavně díky nákladovým úrokům. V roce 2008 se hodnota finančního HV snížila nejvíce, a to o takřka 132 %, což činilo pokles o 419 tis. Kč. V období 2009-2011 ačkoli byla hodnota finančního HV stále ve ztrátě, meziročně byl vykazován mírný nárůst.

4.2 Vertikální analýza

V této kapitole bude provedena vertikální analýza aktiv, pasív a nákladů pro období 2007-2011. Cílem této analýzy je zjistit, jakou poměrnou částí jsou zastoupeny jednotlivé položky aktiv a pasív vzhledem k celkové bilanční sumě a jakou poměrnou částí jsou zastoupeny nejdůležitější položky nákladů vzhledem k jejich celkové sumě. Pro správnou interpretaci analýzy je také využita rozvaha a výkaz zisku a ztrát, které lze nalézt v příloze.

4.2.1 Vertikální analýza aktiv

Hodnota stálých aktiv zvýšila výrazně svůj podíl na celkových aktivech z 15,7 % v roce 2007 na 22,4 % v roce 2008 (viz tab. 4.4) a to proto, že ve společnosti byl pořízen nový dlouhodobý hmotný majetek. Z dlouhodobého nehmotného majetku společnost vlastní pouze nutný software, jehož částka je vzhledem k ostatnímu zanedbatelná, čili stálá aktiva jsou téměř výhradně tvořena pouze dlouhodobým hmotným majetkem. V roce 2009 klesl podíl zastoupení stálých aktiv na 18,7 %, k čemu došlo po prodeji části dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2010 zaznamenal podíl stálých aktiv opět pokles, a to na 15,7 % z celkových aktiv. Tento pokles podílu byl zapříčiněn nikoliv pouze změnami hodnoty dlouhodobého

hmotného majetku, ale také nárůstem hodnoty oběžných aktiv, která v roce 2010 představovala 84,3 % celkových aktiv.

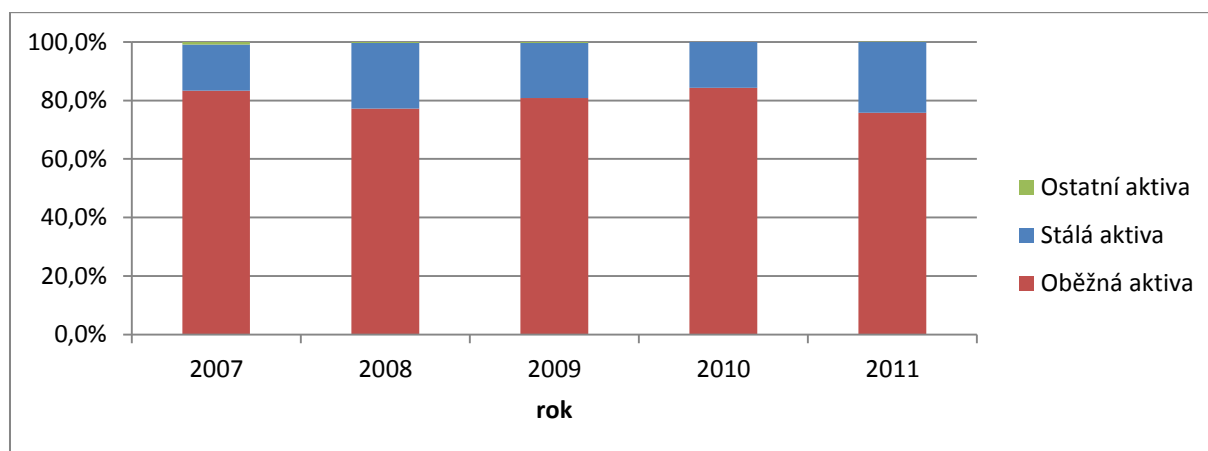
Tab. 4.4: Vertikální analýza vybraných položek aktiv

	Vertikální analýza rozvahy (v %)				
	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Stálá aktiva	15,7%	22,4%	18,7%	15,7%	24,1%
Oběžná aktiva	83,4%	77,3%	80,9%	84,3%	75,8%
Zásoby	0,4%	11,6%	13,0%	8,7%	10,1%
Krátkodobé pohledávky	78,2%	71,5%	78,0%	80,9%	66,1%
Krátkodobý finanční majetek	4,7%	-5,9%	-10,2%	-5,3%	-0,3%

Zdroj: rozvaha STAV MORAVIA s.r.o., vlastní zpracování

V posledním sledovaném roce, tedy v roce 2011 zaznamenala hodnota stálých aktiv svůj největší meziroční růst, a to o 8,4 %, což odpovídalo podílu 24,1 % na celkových aktivech. Tato hodnota byla důsledkem jednak navýšení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku téměř o 1/3, a zároveň poklesu oběžného majetku o takřka 1/4 oproti roku 2010.

Graf 4.4: Přehled struktury celkových aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 4.4 lze vidět, že podíl oběžných a stálých aktiv na struktuře celkových aktiv každoročně kolísá a hodnota ostatních aktiv představuje zanedbatelnou položku. Každý rok však ve sledovaném období jasně převažuje podíl oběžných aktiv nad aktivy stálými. Největší podíl oběžných aktiv byl zaznamenán v roce 2010, a to 84,3 %. Nejnižší podíl pak v roce 2011, což znamenalo 75,8 %. Většina oběžného majetku je tvořena krátkodobými pohledávkami. S tím souvisí i velikost ČPK (viz kapitola 4.4), jehož hodnota je příliš vysoká.

4.2.2 Vertikální analýza pasív

Tab. 4.5: Vertikální analýza vybraných položek pasív

	Vertikální analýza pasív (v %)				
	2007	2008	2009	2010	2011
Pasiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	19,1%	22,1%	26,2%	25,6%	28,7%
Základní kapitál	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Fondy ze zisku	0,4%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%
VH minulých let	10,7%	5,3%	17,7%	22,9%	21,7%
VHBÚO	7,5%	14,8%	6,2%	0,3%	4,2%
Cizí zdroje	80,9%	77,9%	73,3%	74,4%	71,2%
Rezervy	0,9%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	1,8%	2,9%	2,1%	0,7%	3,6%
Krátkodobé závazky	58,6%	58,2%	53,1%	56,1%	49,6%
Bankovní úvěry a výpomoci	19,5%	15,2%	18,1%	17,6%	18,0%

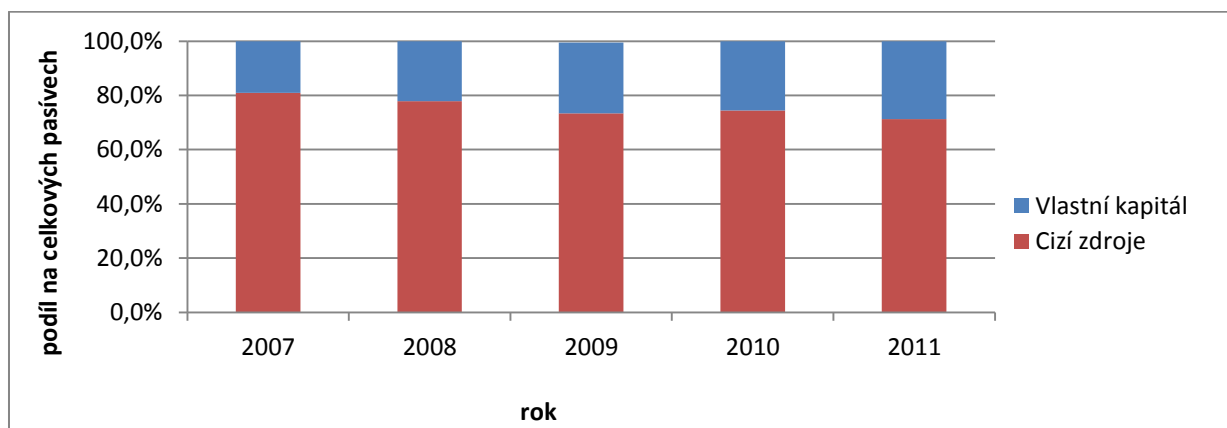
Zdroj: rozvaha STAV MORAVIA s.r.o., vlastní zpracování

Tabulka 4.5 nám udává procentuální podíl položek pasív na celkových pasívech. Slouží také ke zjištění, z kterých položek pasív jsou nejvíce financována aktiva. Z grafu 4.5 lze zase vyčíst, že po celé sledované období byly zhruba 3/4 z celkových aktiv financovány pomocí cizích zdrojů a pouze 1/4 z vlastního kapitálu. Největší podíl využití cizích zdrojů byl zaznamenán v prvním sledovaném roce (2007), a to 80,9 % a nejmenší podíl pak v roce posledním (2011), což představovalo 71,2 %.

Z cizích zdrojů byla největším zdrojem financování položka „krátkodobé závazky“, která se od roku 2007 do roku 2011 mírně snižovala, a to z téměř 60 % z celkových pasív v prvním roce postupně zhruba na 50 % v posledním sledovaném roce. Ve stavebnictví takové hodnoty podílu krátkodobých závazků nejsou neobvyklé a to proto, že jak dodavatelé, tak odběratelé mají se společností uzavřenou smlouvu o tříměsíční době úhrady. Zpravidla ji však odběratelé nedodržují (viz kapitola 4.3.2).

Ze „zpoplatněných“ cizích zdrojů, čili z položky „bankovní úvěry a výpomoci“ byly ve sledovaném období aktiva financována celkem rovnoměrně a hodnota podílu na celkových pasívech se každoročně pohybovala zhruba okolo 18 %. Výjimkou je rok 2008, kdy hodnota podílu představovala 15,2 %. To lze vysvětlit tím, že společnost má u banky zřízen revolvingový úvěr ve zhruba stabilní výši.

Graf 4.5: Struktura pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

4.2.3 Vertikální analýza nákladů

Zobrazuje podíl jednotlivých položek nákladů na celkových nákladech v období 2007-2011, viz tab. 4.6.

Tab. 4.6: Vertikální analýza nejdůležitějších položek nákladů

	Vertikální analýza nákladů (v %)				
Rok	2007	2008	2009	2010	2011
Celkové náklady	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Výkonová spotřeba	72,8%	76,5%	66,5%	74,3%	69,3%
Osobní náklady	26,4%	22,5%	31,9%	24,4%	28,9%
Finanční náklady	0,7%	1,0%	1,6%	1,3%	1,8%

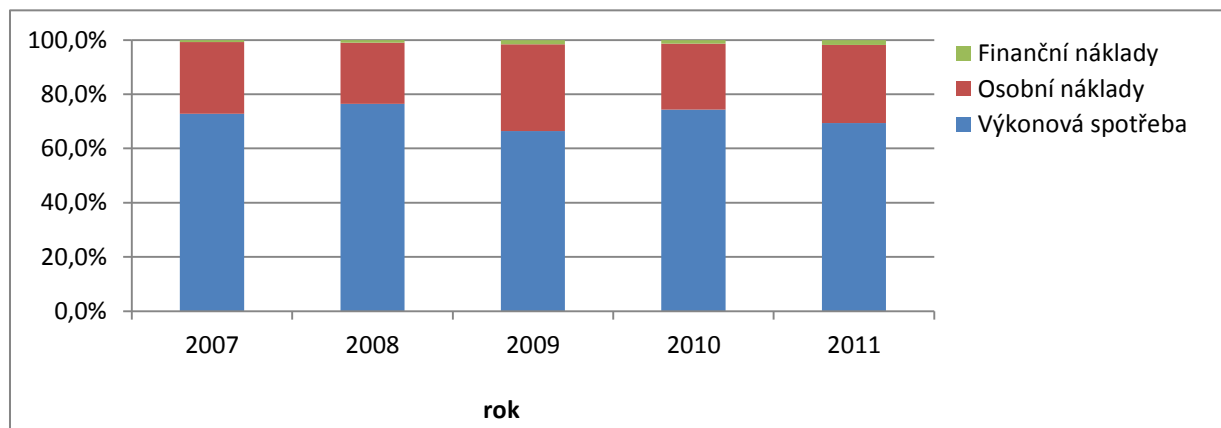
Zdroj: výkaz zisku a ztrát STAV MORAVIA s.r.o., vlastní zpracování

Pomocí grafu 4.6 je vyobrazen přehled struktury celkových nákladů. Z něj lze vyčíst, že většina nákladů byla tvořena výkonovou spotřebou, a to v celém sledovaném období. Největší hodnota podílu výkonové spotřeby byla zaznamenána v roce 2008, a to 76,5 %. To bylo způsobeno především velkým nárůstem zakázek. Nejmenší hodnota podílu výkonové spotřeby byla zaznamenána hned další rok (2009), a to 66,5 %, a to hlavně z důvodu finanční krize, kdy zakázek ubylo.

Hodnota podílu osobních nákladů byla z hlediska podílu na celkových nákladech největší v roce 2009 a to 31,9 %. Současně se jednalo o absolutně nejvyšší hodnotu osobních nákladů, které se od roku 2007 mírně zvyšovaly, až v roce 2009 dosáhly svého vrcholu (12 684 tis. Kč). V roce 2010 a 2011 se postupně hodnota osobních nákladů snižovala

(meziročně zhruba o pětinu), avšak podílově zaznamenala v roce 2011 nárůst o 4,5% na celkových 28,9 %, a to hlavně z důvodů velkého poklesu absolutní hodnoty výkonové spotřeby.

Graf 4.6: Struktura celkových nákladů



Zdroj: vlastní zpracování

V položce finanční náklady jsou zahrnuty nákladové úroky a ostatní finanční náklady. Během sledovaného období se jejich podíl na celkových aktivech příliš nemění. Od roku 2007 z 0,7 % podílu se jeho hodnota mírně zvyšovala každý rok, kdy největší hodnota byla zaznamenána v roce 2011, a to 1,8 %.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Obsah kapitoly bude věnován analýze poměrových ukazatelů. Těmito ukazateli jsou: ukazatele rentability, aktivity, finanční stability a zadluženosti a ukazatele likvidity.

4.3.1 Ukazatele rentability

V kapitole jsou zobrazeny výpočty vybraných ukazatelů rentability. Jsou to rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita tržeb (ROS). Viz tab. 4.7.

Tab. 4.7: Výpočty vybraných ukazatelů rentability

Ukazatele rentability	2007	2008	2009	2010	2011
ROA	9,82%	18,92%	8,50%	0,39%	5,02%
ROE	39,50%	67,16%	23,59%	1,02%	14,76%
ROS	3,17%	5,76%	2,84%	0,11%	2,34%

Zdroj: vlastní zpracování

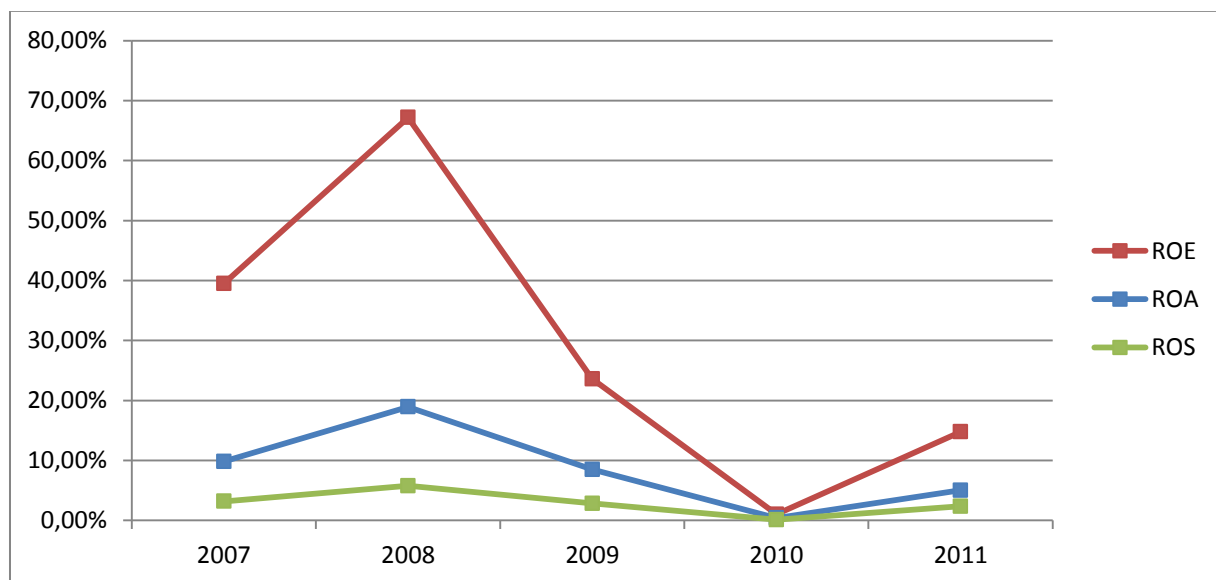
Pomocí ukazatele ROE zjišťujeme, jak efektivně je v podniku tvořen zisk bez ohledu na to, z jakých zdrojů je tvořen (jestli se jedná o vlastní nebo cizí kapitál). V tab. 4.7 vidíme,

že hodnota ukazatele ROA v roce 2008 narostla do svého maxima, a to 18,92%, avšak v dalších letech následoval její prudký pokles. Nejhorší ROA ve sledovaném období podnik vykázal v roce 2010, kdy jeho hodnota byla pouze 0,39 %. Podnik se však z této krize vzpamatoval, a až na tento rok zaznamenal dobré hodnoty ROA, což značí řádné hospodaření podniku s jeho majetkem.

Obdobný průběh byl zjištěn u hodnot ROE. První dva roky sledovaného období (2007, 2008) byly pro podnik nejlepší, kdy v roce 2008 bylo dosaženo nejvyšší hodnoty ROE 67,16 % a v roce 2010 naopak nejnižší, a to 1,02 %. Podle těchto hodnot můžeme zjistit, jak efektivně podnik zhodnocoval vlastní kapitál.

Prostřednictvím ROS je znázorněno, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Ve sledovaném období měl tento ukazatel kolísavou tendenci. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2008, a to 5,76 %. To znamená, že v roce 2008 z 1 Kč tržeb bylo dosaženo zisku zhruba 0,06 Kč. V roce 2010 hodnota ROS činila pouze 0,11%. Takto nízká hodnota poukazuje na méně efektivní hospodaření a taktéž na zvýšení nákladových položek v tomto roce.

Graf 4.7: Vývoj ukazatelů rentability ve sledovaném období



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 4.7 lze vidět vývoj sledovaných ukazatelů rentability v čase. Důvod, proč je hodnota ukazatele ROE o tolik větší než hodnota ukazatele ROA je v tom, že společnost je

financována pouze zhruba z jedné čtvrtiny vlastním kapitálem (viz tab. 4.5 vertikální analýza pasív). Tím pádem se o tolik liší od ukazatele ROA, ve kterém se počítá s celkovou sumou aktiv a tudíž zahrnuje veškeré zdroje krytí.

4.3.2 Ukazatele aktivity

V rámci této kapitoly bude provedena analýza vybraných ukazatelů aktivity. Těmito ukazateli jsou: obrátka celkových aktiv, doba obratu aktiv, doba obratu zásob, doba obratu závazků a doba obratu pohledávek.

Tab. 4.8: Výpočet vybraných ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity	2007	2008	2009	2010	2011
Obrátka celkových aktiv	2,38	2,58	2,17	2,27	1,81
Doba obratu aktiv	151,04	139,69	165,58	158,58	198,67
Doba obratu zásob	0,59	0,90	1,85	0,50	1,01
Doba obratu závazků	91,34	85,30	91,41	90,18	105,75
Doba obratu pohledávek	118,17	99,86	129,23	128,30	131,39

Zdroj: vlastní zpracování

Obrátkou celkových aktiv zjišťujeme, kolikrát se za rok celková aktiva přemění v tržby. Ve sledovaném období je zachycen mírně kolísavý trend, avšak celkově jsou hodnoty docela stabilní. Nejvyšší, čili také nejlepší obrátky celkových aktiv bylo dosaženo v roce 2008, kdy se celková aktiva obrátila 2,58 krát a nejhorší výsledek byl zaznamenán v roce 2011, kdy se celková aktiva obrátila 1,81 krát.

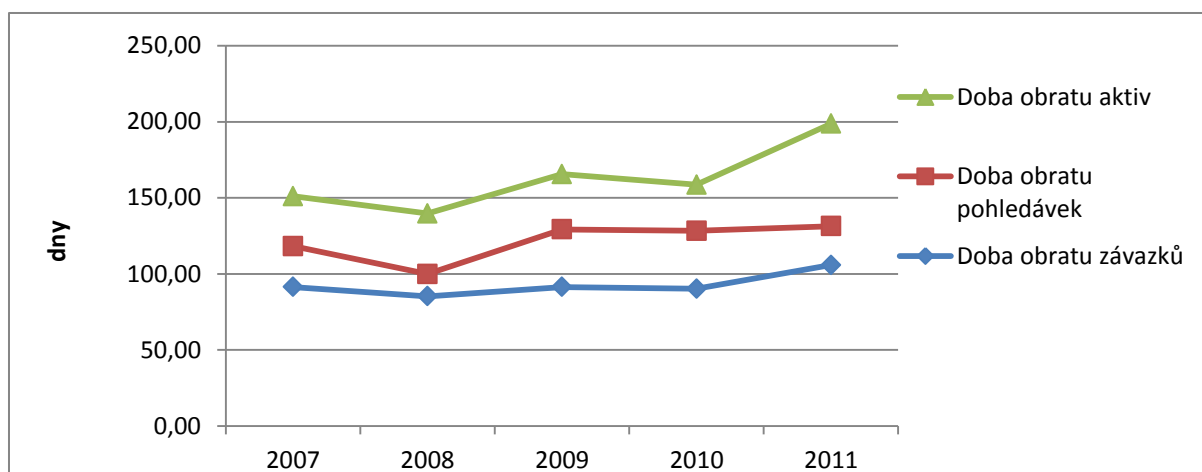
Pomocí ukazatele doba obratu aktiv doplníme předchozí výsledky obrátky aktiv tím, že zjistíme, po jak dlouhé době (ve dnech) se celková aktiva přemění v tržby. Tady logicky platí, že čím je kratší doba obratu aktiv, tím lépe. Nejlepší výsledek byl dosažen v roce 2008, kdy jedna obrátka celkových aktiv byla uskutečněna za necelých 140 dnů a nejhorší výsledek v roce 2011, kdy doba obratu celkových aktiv představovala zhruba 199 dnů.

Prostřednictvím ukazatele doby obratu zásob zjišťujeme, jak dlouho (ve dnech) jsou zásoby vázány v podniku od okamžiku jejich pořízení do jejich spotřeby. Od roku 2008 položku „zásoby“ výrazně ovlivňuje položka „nedokončená výroba“, kdy společnost nakoupila pozemky a začala na nich stavět domy. Proto je v analýze doby obratu zásob položka „nedokončená výroba“ vypuštěna a počítá se pouze s položkou „materiál“. Ten se dle slov jednatelů udržuje na hodnotě v rozmezí od 50-200 tis. Kč, což je taky potvrzeno přesnými hodnotami v rozvaze, kdy ve sledovaném období toto tvrzení platí. Nejkratší doba

obratu zásob byla zaznamenána v roce 2010, a to 0,50 dne a nejdelší v roce 2009, což znamenalo dobu obratu zásob 1,85 dne. Jak můžeme vidět v tab. 4.8, doba obratu zásob ve sledovaném období je velmi krátká. Důvodem je fakt, že společnost skladuje jen minimální množství univerzálního materiálu a zbytek je dokupován přímo do spotřeby na základě konkrétních zakázek.

Ukazatelem doby obratu závazků jsme informováni o tom, za jakou dobu (ve dnech) podnik v průměru splácí závazky svým dodavatelům. Ve sledovaném období je trend ukazatele poměrně stabilní, až na poslední rok 2011, kdy se hodnota ukazatele zvýšila z průměrných 90 dnů na necelých 106 dnů. Podnik má s dodavateli většinou ve smlouvě dohodnutou tříměsíční lhůtu k plnění, čili až na rok 2011, kdy se podnik s placením v průměru o 16 dnů zpozdil, měl podnik výbornou platební morálku. K takové platební morálce je motivuje fakt, že společnost nechce platit zbytečné penalizace.

Graf 4.8: Vývoj vybraných ukazatelů dob obratu



Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí ukazatele doby obratu pohledávek je hodnoceno, jakou platební morálku mají vůči nám odběratelé, čili za jak dlouho (ve dnech) nám proplácí vystavené faktury. Z tohoto pohledu byl pro podnik nejlepší rok 2008, kdy odběratelé platili v průměru po 100 dnech, ovšem ve zbývajících letech (2009-2011) ukazatel doby obratu pohledávek dosahoval velmi stabilních avšak pro podnik nepříliš výhodných hodnot, a to zhruba 130dnů. Z toho vyplývá, že platební morálka odběratelů z pohledu podniku není optimální.

Společnost tedy hradí své závazky dříve, než jsou ji propláceny pohledávky, a to znamená, že společnost musí udržovat vyšší stav finančních prostředků či čerpat úvěrový limit u banky, jinak by byla ohrožena likvidita společnosti. Společnost STAV MORAVIA s.r.o. tento problém řeší revolvingovým úvěrem.

4.3.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

V rámci této kapitoly budou vypočítány a interpretovány ukazatele celkové zadluženosti, finanční páky, finanční samostatnosti, úrokového krytí a úvěrového zatížení.

Pomocí ukazatele celkové zadluženosti podniku je zjištěn podíl financování aktiv cizím kapitálem. V tab. 4.8 lze vidět, že největší zadluženost měla společnost v roce 2007, kdy cizí kapitál činil podíl téměř 81 %. V dalších letech měla zadluženost klesající tendenci a v roce 2011 dosáhla podílu 71 %. Jsou to poměrně vysoká čísla, avšak je třeba si uvědomit, že v průměru z 55 % je cizí kapitál tvořen krátkodobými závazky a podílem menším než 20 % pak bankovními úvěry a výpomocí (viz tab. 4.5 vertikální analýza pasív). Není výjimkou, že u stavebních podniků tvoří významnou část cizího kapitálu právě krátkodobé závazky.

Tab. 4.9: Výpočet vybraných ukazatelů finanční stability a zadluženosti

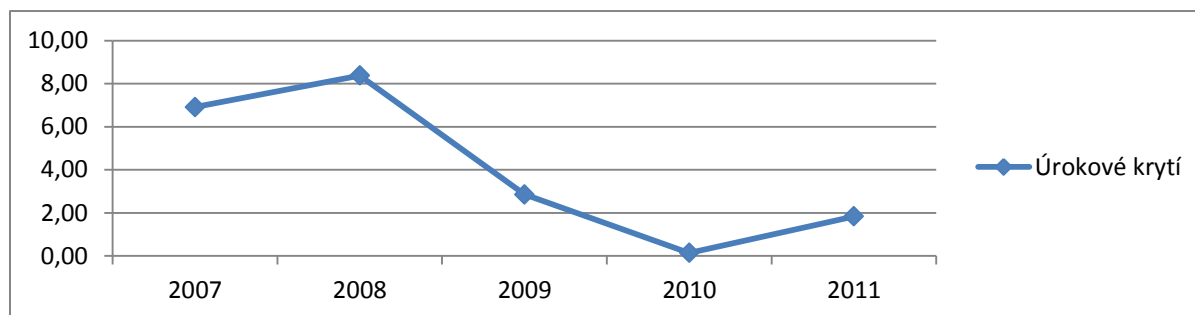
Ukazatelé finanční stability a zadluženosti	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	80,90%	77,91%	73,33%	74,44%	71,22%
Finanční páka	5,24	4,53	3,82	3,91	3,49
Finanční samostatnost	19,10%	22,09%	26,16%	25,56%	28,68%
Úrokové krytí	6,91	8,38	2,85	0,15	1,84
Úvěrové zatížení	14,47%	11,94%	35,04%	687,01%	54,48%

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatelem finanční páky je řečeno, kolik korun aktiv podniku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. V roce 2007 připadlo 5,24 Kč aktiv na 1 Kč vlastního kapitálu, to znamená, že v tomto roce byla aktiva financována nejmenším podílem vlastního kapitálu za celé sledované období. V dalších letech už ukazatel vykazoval postupně klesající tendenci, což znamenalo zlepšení, a v roce 2011 už připadlo jen 3,49 Kč aktiv na 1 Kč vlastního kapitálu. Ukazatel finanční samostatnosti je pak obrácený ukazatel finanční páky a udává nám, jaký přesný podíl vlastního kapitálu (v %) je použit na financování aktiv.

Prostřednictvím ukazatele úrokového krytí je zjištěno, kolikrát převyšuje zisk vytvořený pomocí cizího kapitálu placené úroky za tento vypůjčený kapitál. Obecně je doporučeno, aby zisk převyšoval úroky alespoň třikrát. V období 2007-2009 byly hodnoty ukazatele úrokového krytí dostatečné, avšak v roce 2010 byly úroky kryty ziskem pouze z 15%, což je velmi špatná hodnota. V roce 2011 však hodnota zase stoupla a úroky byly kryty 1,84 krát. Úvěrové zatížení je pak převrácená hodnota ukazatele úrokového krytí a pomocí ní je zobrazeno, jaký přesný podíl zisku představují nákladové úroky.

Graf 4.9: Vývoj úrokového krytí



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.4 Ukazatele likvidity

V této kapitole bude provedena analýza běžné, rychlé a okamžité likvidity.

Tab. 4.10: Výpočet vybraných ukazatelů likvidity

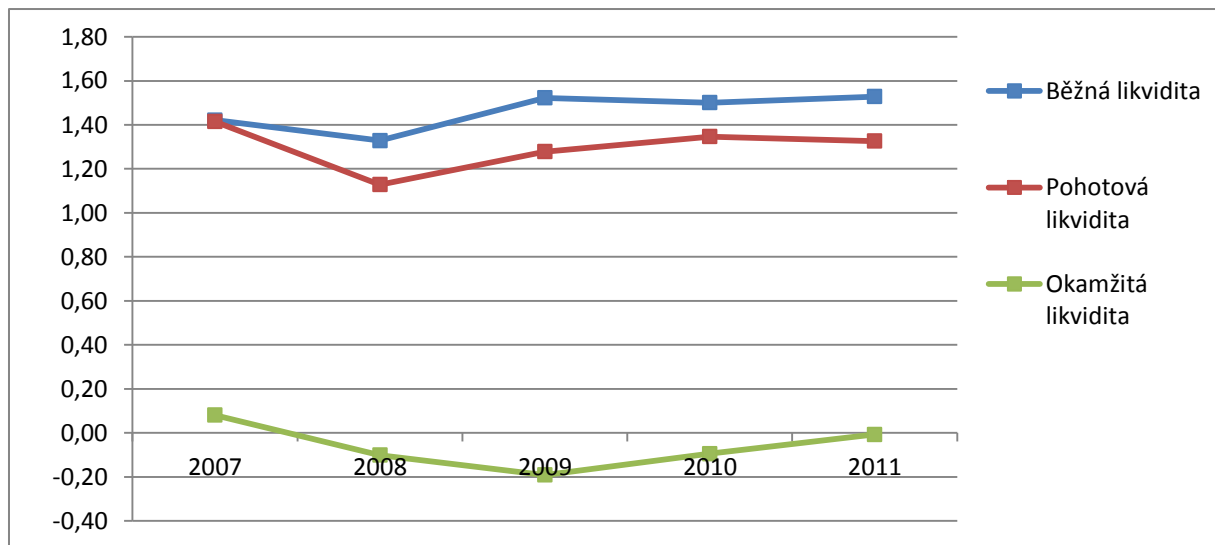
Ukazatele likvidity	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,42	1,33	1,52	1,50	1,53
Rychlá likvidita	1,41	1,13	1,28	1,35	1,33
Okamžitá likvidita	0,08	-0,10	-0,19	-0,09	-0,01

Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí ukazatele běžné likvidity je zjištěno, kolika korunami z našich celkových oběžných aktiv je pokryto 1 Kč našich krátkodobých závazků. Doporučená hodnota je podle Kislingerové [3] v rozmezí 1,5- 2,5. Jak lze vidět v tab. 4.10 hodnota běžné likvidity je poměrně stabilní až na roky 2007 a 2008, kde hodnota klesla lehce pod hranici doporučené hodnoty. V letech 2009-2011 je hodnota běžné likvidity mírně nad dolní hranicí její doporučené hodnoty, což znamená, že podnik by v tomto období mohl bez problémů uhradit své krátkodobé závazky pomocí oběžných aktiv.

Ukazatel rychlé likvidity je oproti běžné likviditě očištěn o nepříliš likvidní položku, čímž jsou zásoby. Doporučená hodnota je podle Kislingerové [3] v rozmezí 0,7-1,2. Ve společnosti bylo ve sledovaném období v průměru dosaženo vyšších hodnot, než je udávaná horní doporučená hranice. Tyto hodnoty byly taktéž relativně stabilní. Oproti hodnotám běžné likvidity jsou hodnoty rychlé likvidity jen o něco málo nižší, a to proto, že v průměru více než 90 % oběžného majetku je tvořeno krátkodobými pohledávkami.

Graf 4.10: Vývoj vybraných ukazatelů likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí ukazatele okamžité hodnoty je vyjádřena schopnost podniku splatit krátkodobé závazky ihned, a to za pomoci pouze peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Doporučená hodnota je podle Kislingerové [3] v rozmezí 0,2-0,5. Jak je z tab. 4.10 patrné, ve společnosti nebyly v žádném roce splněny ani minimální doporučené hodnoty, ba dokonce v letech 2008-2011 se hodnoty pohybovaly v záporu, a to znamená, že společnost nebyla schopna uhradit své krátkodobé závazky okamžitě pomocí peněžních prostředků a ekvivalentů.

4.4 Čistý pracovní kapitál

V této kapitole bude provedena analýza vybraného rozdílového ukazatele, a to čistého pracovního kapitálu. Cílem analýzy je zjistit platební schopnost společnosti ve sledovaném období a doplnit tak analýzu likvidity, kterou jsem začal utvářet v předchozí kapitole pomocí poměrových ukazatelů likvidity.

Z tabulky uvedené níže vyplývá, že hodnota čistého pracovního kapitálu společnosti ve všech letech sledovaného období dosahovala velmi stabilních a vysokých hodnot. Už při vertikální analýze jsme si mohli všimnout, že zatímco hodnota podílu oběžných aktiv se ve sledovaném období pohybovala v průměru okolo 80%, tak krátkodobé závazky představovaly podíl v průměru 55%, proto jsou hodnoty ČPK tak vysoké.

Tab. 4.11: Analýza čistého pracovního kapitálu

Rok	2007	2008	2009	2010	2011
ČPK (v tis. Kč)	4941	4393	5361	5603	4374
Relativní podíl ČPK na celkovém kapitálu	29,6%	24,7%	34,3%	33,4%	34,6%

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty ČPK jsou ve sledovaném období až příliš vysoké, což sice přispívá k dobré likviditě společnosti, avšak takto vysoké hodnoty působí velmi negativně na její rentabilitu. Dále je třeba si uvědomit, že téměř veškerý ČPK je ve sledovaném období tvořen krátkodobými pohledávkami. Společnost tak ČPK nemůže využívat např. na investice, či nákup dalšího majetku, dokud se pohledávky nepřemění na peněžní prostředky, a tak část nákladů na svůj provoz kryje revolvingovým úvěrem.

Tento problém by mohl být řešen např. pomocí využití faktoringu, kdy by si část vybraných krátkodobých pohledávek společnost nechala faktorem odkoupit a se získanými peněžními prostředky by mohla ihned nakládat. Dále by se společnost měla snažit motivovat své odběratele k úhradě závazků vůči společnosti v době splatnosti.

5 Zhodnocení finančního zdraví organizace

Obsahem této kapitoly bude syntetický pohled na finanční zdraví společnosti. Bude provedena analýza pyramidového rozkladu ukazatele ROE a Tafflerova bankrotního modelu.

5.1 Rozklad ukazatele ROE

Cílem této kapitoly bude analyzovat rozklad ukazatele ROE a tím zjistit vliv dílčích ukazatelů na tento souhrnný ukazatel. V tab. 4.12 jsou vypočtené hodnoty ROE a jeho dílčích ukazatelů pro jednotlivé roky. V tab. 4.13 je meziročně srovnáváno, kolikrát vzrostla, resp. klesla hodnota dílčích ukazatelů a v tab. 4.14 jsou pak v procentech pomocí logaritmické metody zobrazeny meziroční změny hodnot dílčích ukazatelů ovlivňující celkovou meziroční změnu ROE.

Tab. 4.12: Výpočty dílčích ukazatelů ROE

	rozklad ROE			
	EAT / Vlastní kapitál	EAT / Tržby	Tržby / Aktiva	Aktiva / Vlastní kapitál
2007	0,3950	0,0317	2,3834	5,2357
2008	0,6716	0,0576	2,5772	4,5262
2009	0,2359	0,0284	2,1741	3,8224
2010	0,0102	0,0011	2,2702	3,9116
2011	0,1476	0,0234	1,8120	3,4872

Tab. 4.13: Indexy dílčích ukazatelů ROE

Rozklad ROE		2008 / 2007	2009 / 2008	2010 / 2009	2011 / 2010
Indexy	ROE	1,7005	0,3513	0,0433	14,4599
	EAT / T	1,8192	0,4931	0,0405	20,3207
	T/ A	1,0813	0,8436	1,0442	0,7982
	A / VK	0,8645	0,8445	1,0233	0,8915

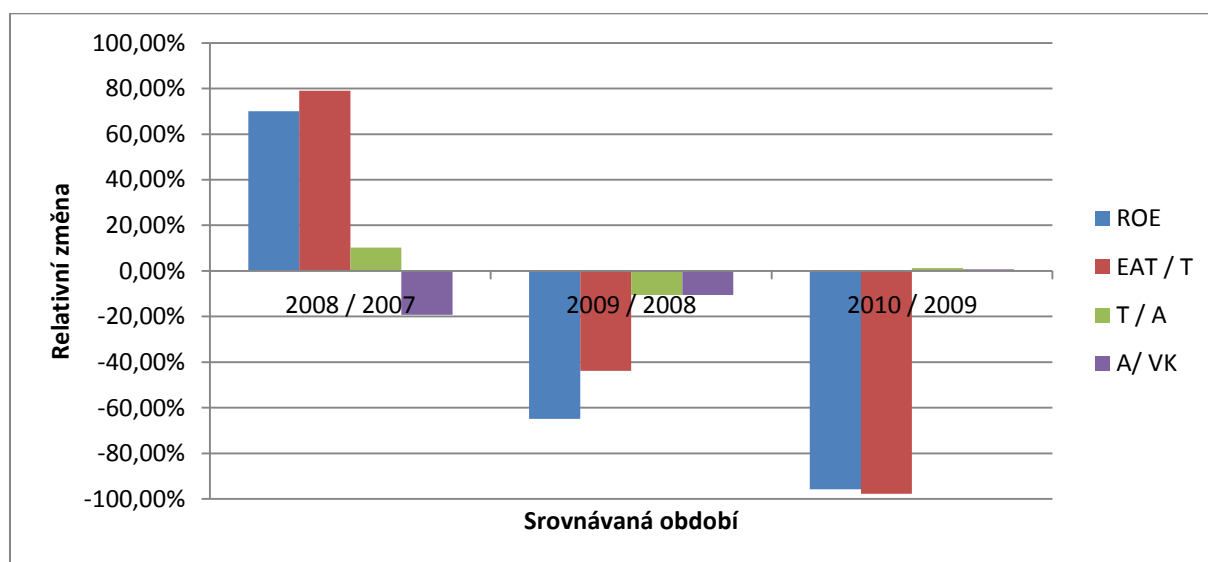
Tab. 4.14: Meziroční relativní změny dílčích ukazatelů ROE v procentech

Rozklad ROE		2008 / 2007	2009 / 2008	2010 / 2009	2011 / 2010
Meziroční změna	ROE	70,05%	-64,87%	-95,67%	1345,99%
	EAT / T	78,95%	-43,84%	-97,71%	1517,43%
	T/ A	10,31%	-10,55%	1,32%	-113,57%
	A / VK	-19,21%	-10,48%	0,70%	-57,87%

Jak je patrné z tab. 4.14, největší vliv na ukazatel ROE má dílčí ukazatel podílu čistého zisku a tržeb (rentabilita tržeb), a to ve všech letech sledovaného období. Jen v roce 2009 nebyl vliv změny rentability tržeb tak převažující jako v ostatních letech a na celkovém poklesu rentability vlastního kapitálu o 64,87 % se podílel pokles rentability tržeb o 43,84 %.

Změna hodnoty obrátky celkových aktiv, tj. podíl tržeb a aktiv se na celkové změně ROE podílela v roce 2008 nejprve vzrůstem o 10,31 % a naopak v roce 2009 10,55 % poklesem. V roce 2010 byl vliv obrátky aktiv na celkovou změnu rentabilitu vlastního kapitálu minimální, avšak v roce 2011 ji ovlivnil nejvíce, a to negativně poklesem o 113,57 %, což bylo způsobeno hlavně výrazným poklesem tržeb.

Graf 4.11: Zachycení vlivu relativních změn jednotlivých dílčích ukazatelů na ROE



Změna hodnoty finanční páky (podílu celkových aktiv a vlastního kapitálu) celkovou změnu vlastního kapitálu ovlivnila negativně v roce 2008 a 2009, v roce 2010 byl vliv na změnu ROE zanedbatelný a v posledním roce ovlivnila rentabilitu vlastní kapitálu nejvíce, a to rovněž negativně.

V grafu 4.11 je zachycen tento vliv změn dílčích ukazatelů na celkové změně ukazatele vlastního kapitálu. V rámci vypovídací hodnoty v grafu není zahrnuto srovnání posledních dvou let (2011/2010), a to proto, že hodnota ROE v roce 2011 vzrostla o 1346 % (viz tab. 4.14). Zahrnutí tohoto období do grafu by způsobilo nepřehlednost ostatních porovnávaných období.

5.2 Tafflerův model

Pomocí tohoto modelu bude zjištěno, zda společnosti ve sledovaném období nehrozil bankrot. V tab. 4.15 jsou vypočítány hodnoty modifikovaného Tafflerova bankrotního modelu.

Tab. 4.15: Vypočtené hodnoty modifikovaného Tafflerova modelu

	Taflerův model				
	2007	2008	2009	2010	2011
Z	0,7096	0,8184	0,6716	0,6151	0,5713

Zdroj: vlastní zpracování

Ve sledovaném období bylo vypočteno vyšších hodnot než 0,3. To znamená, že společnosti v tomto období nehrozil bankrot. Ve společnosti byly v průměru vykázány hodnoty více než dvojnásobně vyšší, než je tato stanovená bezpečná hranice.

6 Vlastní doporučení

V této kapitole budou nejprve shrnuty a interpretovány výsledky 4. a 5. kapitoly. Na základě toho pak společnosti budou představeny vlastní návrhy a doporučení, které by mohly vést ke zlepšení její finanční situace.

Jak vyplývá z **horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výsledovky** ve sledovaném období (2007-2011) majetek společnosti je tvořen v průměru zhruba 80% oběžnými aktivy, přičemž více než 90% těchto oběžných aktiv jsou tvořeny krátkodobými pohledávkami. Podíl krátkodobých pohledávek na oběžném majetku by byl ještě větší, nebýt velkého nákupu zásob v roce 2008, které byly navýšeny o 2601 tis. Kč, a to z důvodu výstavby nového skladu a dílny pro společnost. Hodnota krátkodobého majetku společnosti nabyla kladných čísel pouze v roce 2007, v ostatních letech už to byla čísla záporná, kdy nejhorším rokem v tomto ohledu byl pro společnost rok 2009, kdy hodnota krátkodobého majetku představovala ztrátu – 1963 tis. Kč.

Z těchto faktů vyplývá, že společnost výrazně „úvěruje“ své odběratele, což znamená, že veškerá její likvidita spočívá v krátkodobých pohledávkách, kdy sice vypočtené hodnoty běžné a rychlé likvidity jsou dostačující, ale z hlediska okamžité likvidity společnost vykazuje hodnoty záporné a tudíž by nebyla schopna své krátkodobé závazky uhradit ihned. Nicméně společnost si tento problém zřejmě začala uvědomovat a v roce 2011 již hodnota krátkodobého finančního majetku výrazně stoupla (oproti roku 2010 o 94,51 %), což lze přisuzovat i vyinkasování většího množství krátkodobých pohledávek v době jejich splatnosti. Ačkoliv je hodnota krátkodobého finančního majetku stále v mínusu (- 58 tis. Kč) a sním i pojící se okamžitá likvidita, dá se předpokládat, že tento pozitivní trend bude pokračovat i v dalších letech.

Co se týče **zdrojů financování svých aktiv**, společnost v roce 2007 kryla svůj majetek z 80,9% cizími zdroji a z 19,1 % vlastním kapitálem, kdy během následujících let se tento poměr měnil ve prospěch vlastního kapitálu a v roce 2011 to znamenalo financování aktiv z 71,2% cizími zdroji a 28,7% vlastním kapitálem. Ačkoliv se tento poměr zdá velmi špatný, je třeba si uvědomit, že ze „zpoplatněného“ cizího kapitálu, tedy z bankovních úvěrů a výpomocí společnost kryje svůj majetek stabilně v celém sledovaném období, a to méně než 20 % (podnik má sjednán úvěrový rámec), zbytek cizího kapitálu je vesměs tvořen krátkodobými závazky. V roce 2011 se tento poměr zlepšil ve prospěch vlastního kapitálu hlavně proto, že od roku 2007 byl postupně navyšován výsledek hospodaření z minulých let.

Analýzou ČPK lze vidět, že společnost ve sledovaném období disponuje stabilní a velmi vysokého ČPK okolo pěti milionů Kč (což tvoří zhruba třetinu z celkového kapitálu), a to je způsobeno převisem krátkodobých pohledávek nad krátkodobými závazky. Hodnota ČPK je příliš vysoká, ačkoliv zajišťuje vysokou likviditu, negativně ovlivňuje rentabilitu společnosti.

Nyní věnujme pozornost **výkazu zisku a ztráty**. V roce 2007 a 2008 společnost zaznamenala nejlepší výkonů a také nejvyšší HV z celého sledovaného období, kdy v roce 2008 hodnota výkonů vzrostla o téměř 30%, což činilo rozdíl 14 206 tis. Kč. V ostatních letech už výkony klesaly. Tomu také odpovídají vypočítané hodnoty rentability tržeb, kdy v roce 2007 bylo ROS 3,17% a 2008 5,76%. Nejmenší hodnota ROS pak byla zaznamenána v roce 2010, kde činila pouhých 0,11 %. Důvodem takto nízké hodnoty v tomto roce byla jednak světová finanční krize, která měla dopad i na stavebnictví a dále také špatné řízení nákladů, kdy společnost v roce 2010 díky tomu dosáhla HV pouze 52 tis. Kč. Podle slov jednatele byl tento problém v roce 2010 řešen, a to tím, že se snížily mzdové náklady a také se zefektivnilo využívání veškerých nákladových položek, u kterých to bylo možné. Zavedením těchto kroků se pozitivně projevilo na HV v roce 2011, kdy ačkoliv výkony v tomto roce poklesly o 32%, bylo zaznamenáno zvýšení HV o 654 tis. Kč.

Celkové náklady společnosti jsou ve sledovaném období tvořeny v průměru ze tří čtvrtin z nákladů na výkonovou spotřebu a čtvrtinově z nákladů osobních. Výjimkou je pak rok 2009, kde osobní náklady tvořily téměř třetinu všech nákladů. Hodnota finančních nákladů se pohybovala okolo 1 % z nákladů celkových.

Z vypočtené hodnoty **doby obratu pohledávek** lze vyvodit, že společnost má své pohledávky hrazeny vždy až po době splatnosti. Tříměsíční lhůtu na zaplacení odběratelé vždy překračují. Tento trend se od roku 2008, kdy v průměru byly pohledávky hrazeny po 100 dnech, se jen zhoršuje a v roce 2011 už tato doba představovala 131 dnů. Platební morálka odběratelů je tedy špatná.

Naopak vypočtené hodnoty **doby obratu závazků** jsou důkazem, že společnost vůči dodavatelům dodržuje stanovené tříměsíční platební lhůty až na rok 2011, kde tato doba úhrady závazku činila necelých 106 dnů.

Na základě analýzy **rozkladu ukazatele ROE** lze konstatovat, že společnost dosáhla v roce 2007 a 2008 velmi slušných hodnot ukazatele ROE. V roce 2007 jeho hodnota činila 39,5 % a v roce 2008 67,16 %, v následujících letech jeho hodnota klesala, kdy v roce 2010

představovala pouze 1,02 %. V tomto roce se naplno projevil dopad světové finanční krize a také špatné řízení nákladů společnosti. Management měl po stavebním boomu v letech 2007 a 2008 nasazeny růžové brýle a na jeho útlum nestihl včas zareagovat. Nezbytné změny, které management provedl ke konci roku 2010, vedly ke zlepšení hodnoty ukazatele ROE a celkové finanční situace společnosti. Meziroční změnu ukazatele ROE ve všech letech nejvíce ovlivňuje změna rentability tržeb. V roce 2008, kdy hodnota ukazatele ROE vzrostla o 70 %, se na této změně podílela změna hodnoty rentability tržeb, která vzrostla o necelých 79 %, změna obrátky celkových aktiv 10 % vzrůstem a změna ukazatele finanční páky 19 % poklesem.

Pokud **shrňeme tyto výsledky**, můžeme říci, že nejlepším obdobím pro společnost byly roky 2007 a 2008, kdy bylo po všech stránkách dosaženo nejlepších výsledků. Bylo to období stavebního boomu. V roce 2009 však nastal útlum, který pak ještě zesílil v roce 2010, kdy HV společnosti byl minimální. Tento dopad jak světové finanční krize, tak špatného řízení nákladů se společnost na konci roku 2010 rozhodla řešit a příslušnými kroky na optimalizaci nákladů se jí v roce 2011 podařilo dosáhnout pozitivního obratu a tento trend lepší se finanční situace by měl pokračovat i v následujících letech.

Vlastní doporučení

Management by se měl snažit motivovat své odběratele k tomu, aby **platili závazky vůči společnosti včas**. Společnost má v pohledávkách vázáno příliš mnoho majetku, které kdyby byly včas propláceny, tak by tyto peněžní prostředky mohla společnost použít třeba na nákup nových aktiv anebo je jinak investovat. Pokud by se platební morálka odběratelů zlepšila, vedlo by to i k zlepšení okamžité likvidity společnosti, která je ve sledovaném období nedostačující. Doporučuju, aby odběratelé byli motivováni ke včasným úhradám pohledávek například pomocí **skonta**, které by společnost odběratelům poskytla, pokud by pohledávky byly uhrazeny velmi rychle. Další možnost, jak přeměnit pohledávky na peněžní prostředky, je nechat si proplatit část krátkodobých pohledávek u **faktoringové společnosti**. Nedoporučuji však, aby společnost vyvíjela **přílišný tlak** na své odběratele. Významnou část zakázek totiž získává na základě velmi dobrých vztahů s konkurencí.

Jednatelé společnosti by taktéž měli dbát na to, aby se i nadále co nejvíce optimalizovaly **veškeré náklady** společnosti, což jistě povede ke zlepšení finanční situace společnosti. Doporučuju pravidelně pořádat alespoň **čtvrtletní porady nebo workshopy**, kde by management zpětně zhodnotil, zda náklady daného období byly optimální a na základě

tohoto rozboru případně navrhnul opatření na zlepšení do budoucna. Potom, co v roce 2010 zavedla společnost úsporná opatření v podobě hlavně snížení mzdových nákladů, by se také měla zaměřit na **náklady finanční**. Doporučuji, aby se zkombinovalo využití krátkodobého a dlouhodobého cizího kapitálu. Doporučoval bych **snížit** výši revolvingového úvěru a **doplnil** ho například o úvěr kontokorentní, či jiný krátkodobý bankovní úvěr. Tato optimalizace povede ke snížení nákladových úroků.

Management by měl zvážit, zda se nevyplatí proniknout na **zahraniční trh**. Polsko, či Slovensko se vzhledem k ostravskému sídlu společnosti přímo nabízí. Museli by se zvážit rizika, avšak pokud by podnik v následujících letech pokračoval v pozitivním trendu lepší se finanční situace, mohlo by být o tomto kroku uvažováno ještě více. Úspěšný vstup na nový trh by vedl ke zvýšení zakázek a také celkovému růstu hodnoty společnosti. O pomoc pro vstup na nový trh může vedení společnosti požádat **hospodářskou komoru**, která většinu informací a služeb poskytuje zdarma. Další možností je **oslovit konkurenty** v dané zemi a pokusit se s nimi domluvit na spolupráci. Společnost si také může najmout **obchodního zástupce**, který se v dané zemi bude snažit získávat zakázky.

Větší pozornost by měla být věnována také **kapitálové základně podniku**. Ačkoliv velká část cizích zdrojů je tvořena krátkodobými závazky, i tak by se měl poměr financování aktiv změnit ve prospěch vlastního kapitálu. Ve sledovaném období byla zaznamenána lepší se hodnota podílu vlastního kapitálu, a to hlavně díky zvyšování položky pasiv „VH z minulých let“. Protože nelze spoléhat pouze na to, že zisk bude i nadále zvyšován, vlastní kapitál by mohl být navýšen například prostřednictvím **vkładu nového společníka** či **navýšení základního kapitálu** všemi vlastníky společnosti.

7 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo provést finanční analýzu společnosti STAVMORAVIA, s.r.o. ve sledovaném období 2007-2011 a na základě jejích výsledků navrhnout společnosti vlastní doporučení, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace podniku. Tento cíl byl úspěšně splněn.

V teoretické části této bakalářské práce byly představeny a vysvětleny nejpoužívanější metody finanční analýzy. Těmito metodami byly: horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů.

Ve zvláštní kapitole pak byla představena společnost STAVMORAVIA, s.r.o., její profil, historie, předmět podnikání a politika společnosti.

Pomocí účetních výkazů společnosti STAVMORAVIA, s.r.o. byly v praktické části, která byla rozdělena na dvě části, aplikovány vybrané metody finanční analýzy. V první části byla provedena horizontální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty, vertikální analýza aktiv, pasiv a nákladů, analýza prostřednictvím ukazatelů rentability, aktivity, finanční stability a zadluženosti a ukazatelů likvidity a analýza čistého pracovního kapitálu. V druhé části pak rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a analýza Tafflerova bankrotního modelu. Výsledky všech analýz byly zpracovány do tabulek a grafů a následně interpretovány.

V poslední kapitole byly shrnuty a vyzdvihnuty nejdůležitější zjištění na základě výsledků všech provedených analýz a následně byly doporučeny návrhy, které by mohli zlepšit finanční situaci podniku.

K mým návrhům patří: poskytování skonta za včasné uhrazené pohledávky, část pohledávek si nechat odkoupit faktorem, nevyvíjet přílišný tlak na odběratele ohledně úhrady pohledávek, pořádat pravidelně alespoň čtvrtletní porady nebo workshopy týkající se optimalizace veškerých nákladů, snížit výši revolvingového úvěru a doplnit jej například o úvěr kontokorentní, vstoupit na nový trh za pomoci využití služeb hospodářské komory, spolupráce s konkurenty v dané zemi či obchodního zástupce, vklad nového společníka či navýšení základního kapitálu všemi vlastníky společnosti.

Seznam použité literatury

a) odborné knihy

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck. 2008, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
4. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
5. KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 19. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2009, 418 s. ISBN 978-80-7273-156-5.
6. MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s, ISBN 80-7357-219-2.
7. NOVOTNÝ, Z., HOLLÁ, A., PRÁŠKOVÁ, N. a kol.: *Podniková ekonomika* 4. 5. vyd. Břeclav: Moraviapress, 2008, 263s. ISBN 80-86181-35-9.
8. RŮČKOVÁ, P.: *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2010, 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
9. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2011, 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
10. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 2008, 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
11. STROUHAL, Jiří. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a. s., 2006, 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
12. SYNEK, Miroslav a Eva KISLINGEROVÁ a kol. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3
13. ŽIVĚLOVÁ, IVA. *Podnikové finance*. 1. vyd. Brno: Ediční středisko MZLU, 2008, 111 s. ISBN 978-80-7375-035-0.

b) internetové zdroje

14. atlantisPC s.r.o.: *Uživatelé finanční analýzy* [online]. Atlantispc: © 2013 [cit. 2. 2. 2013].
Dostupné z: <http://atlantispc.cz/fateorie.html>.
15. BusinessInfo. *Techniky a metody finanční analýzy* [online]. Businessinfo: © 1997 – 2013 [cit. 25. 2. 2013] Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>
16. Stav moravia s.r.o.: *O nás, stavební činnost, politika firmy* [online]. [cit. 1. 2. 2013].
Dostupné z: <http://stavmoravia.cz/>
17. Vlastnicesta. *Finance- poměrová analýza* [online]. Vlastní cesta © 2006- 2009 [cit. 12. 2. 2013]. Dostupné z: <http://www.vlastnicesta.cz/akademie/finance/finance-metody/finance-pomerova-analyza/>

Seznam zkratk

CA	celková aktiva
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	čistý zisk
HV	hospodářský výsledek
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
VK	vlastní kapitál
ZK	základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;

- беру на вѣдомі, же Высoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);

- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;

- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10.05.2013


.....
Marek Feikus

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti STAVMORAVIA, s.r.o. za období 2007–2011

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti STAVMORAVIA, s.r.o. za období 2007–2011

Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy společnosti STAVMORAVIA, s.r.o. za období 2007–2011

Příloha č. 4: Vertikální analýza rozvahy společnosti STAVMORAVIA, s.r.o. za období 2007–2011

Příloha č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti STAVMORAVIA, s.r.o. za období 2007–2011